

12 november – 16 november 2018

Veckoanalys

En splittrad amerikansk kongress visar vägen

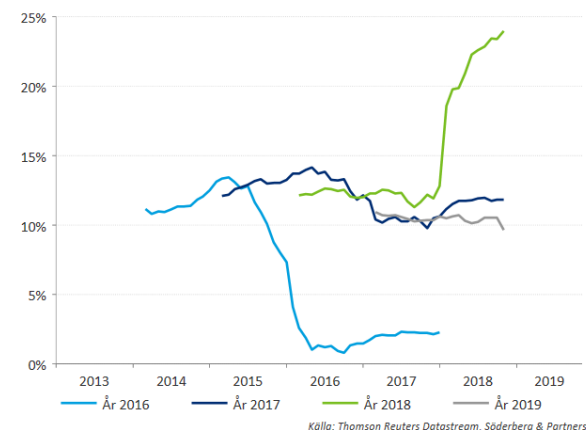
DET AMERIKANSKA MELLANÅRSVALET är nu historia och frågan är vad en splittrad amerikansk kongress kommer att få för konsekvenser för den amerikanska ekonomin och framförallt för de finansiella marknaderna.

Tisdagens mellanårsval är nu historia och de amerikanska politikerna blickar nu fram emot 2020 års presidentkampanj eftersom den amerikanska politiken ständigt befinner sig i en ny valcykel. Resultatet från det amerikanska mellanårsvalet föll ut enligt väntat och majoriteten i representanthuset lämnas nu över till demokraterna efter att ha varit under republikanskt styre sedan Tea Party-rörelsen 2010. Men oddsen har talat emot Trump-administrationen sedan första början. Statistiken säger nämligen att i 34 av de senaste 37 mellanårsvalen har den sittande presidentens parti förlorat platser i representanthuset och historien ser därmed ut att upprepa sig. Frågan är nu vad en splittrad amerikansk kongress kommer få för effekter på den amerikanska ekonomin och i synnerhet för de finansiella marknaderna.

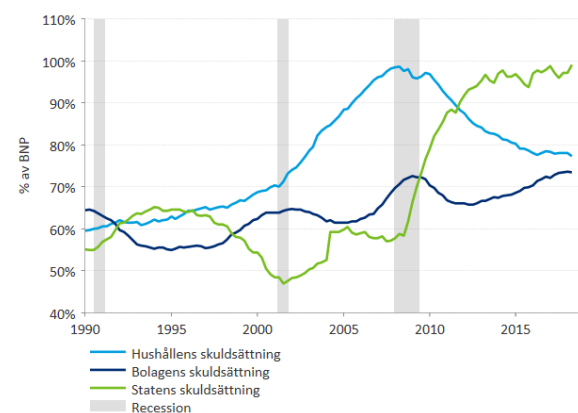
Skattereformen i USA, som infördes precis innan årsskiftet, har tillfört en kortsiktig skattestimulans och bland annat inneburit att S&P 500 bolagen fått se sin vinsttillväxt dubblas i förhållande till 2017 års nivåer. Men att föra en procyklisk finanspolitik i rådande läge i konjunkturen har följts av del kritik från välrenommerade ekonomer. De menar att det strider mot den kontracykliska finanspolitiken som bygger på att man ska spara i högkonjunktur för att sedan stimulera ekonomin i lågkonjunktur. Skattereformen har heller inte fallit i god jord bland den amerikanska befolkningen. Endast 39 procent av amerikanerna är positivt inställda till den samtidigt som 64 procent av de svarande anger att reformen inte har förändrat deras disponibla inkomst. Samtidigt har de amerikanska bolagens investeringsvilja, som också var en av huvudargumenten bakom den framröstade skattereformen, inte fallit ut som planerat och inte ökat i lika stor utsträckning som till exempel återköp av aktier. Det gläder visserligen börsen men ger inga särskilda fördelar på längre sikt.

Trots att den amerikanska vinsttillväxten förväntas mer än halveras under nästa år ser vi ingen anledning till direkt oro. Skattereformen väntas bidra positivt till bolagens vinster nästa år och enligt marknadens konsensusprognos väntas vinsttillväxten, bland de bolagen som är noterade på S&P 500, ändå uppgå till hyggliga 10 procent. Att den amerikanska konsumenten, som i mångt och mycket bär upp den amerikanska ekonomin, är lägre belånad idag jämfört med för tio år sedan, skapar också utrymme för en fortsatt stark konsumtionstillväxt framöver. Förutom detta har den amerikanska börsen efter ett mellanårsval sedan 1950-talet inte utvecklats negativt under de kommande tolv månaderna.

Amerikansk vinsttillväxt väntas mer än halveras



De amerikanska hushållen är inte lika belånade idag



Blandad utveckling på världens börser

UNDER FÖREGÅENDE VECKA syntes en blandad utveckling på världens börser och utvecklade marknader gick starkare än tillväxtmarknader. Politiska händelser fortsatte att stå i fokus och nu när mellanårsvalet i USA är historia skiftas blickarna bland annat mot nästa viktiga hållpunkt, G20-mötet i Argentina i slutet av november.

Under föregående vecka fortsatte världens börser sin återhämtning efter oktober månads fall, men i kronor räknat var det endast den amerikanska börsen som slutade på tydligt plus sett till de regioner vi bevakar. Viss lättnad kunde skönjas efter det att resultatet av det amerikanska mellanårsvalet tillkännagivits i onsdags. Som diskuterat på föregående sida var utfallet dock till stor del väntat och för börsens del är en splittrad kongress där inget parti kontrollerar båda kamrarna möjligtvis ett fördelaktigt utfall då inget av partierna kan få genomslag för sina mest radikala förslag. Kortsiktigt skulle både ekonomin och börserna dessutom kunna gynnas av kompromisser inom exempelvis infrastruktur och hälsovård. Investerares fokus skiftas nu framförallt till G20-mötet i Argentina den 30 november då bland annat Donald Trump och Kinas president Xi Jinping kommer att diskutera handelstullar. Beroende på vilket utfallet blir av deras diskussioner kan börsrörelserna bli betydligt mer dramatiska än vad vi såg efter mellanårsvalet och som det ser ut nu finns risk att handelskonflikten blir till ett utdraget kallt krig mellan de två stormakterna.

Oljepriset har fortsatt att falla, trots att sanktioner mot Iran återinfördes i måndags. En viktig förklaring till det finns på utbudssidan. Dels ökar produktionen i bland annat Venezuela, Argentina och USA och dessutom har åtta länder och däribland Kina, som är den största importören av Irans olja, fått undantag att ändå importera olja från Iran. Troligtvis är det relaterat till att Trump i grund och botten inte vill se ett för högt oljepris då det skulle skada den amerikanska ekonomin i större utsträckning än många andra. De länder som nu får undantag från sanktionerna uppmanas dock att betala den iranska oljan med varor och inte med pengar för att minska risken att handeln finansierar terrorstämplade organisationer i regionen.

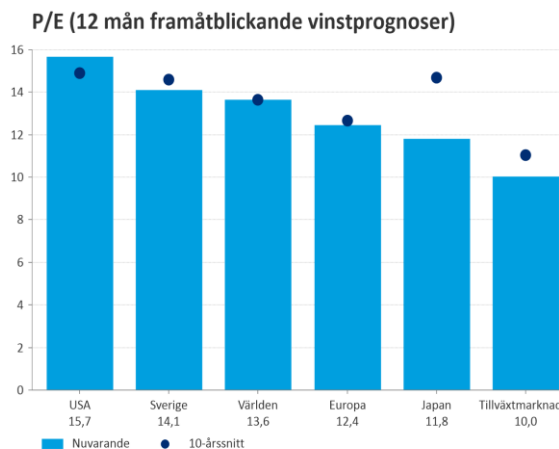
Den amerikanska centralbanken Federal Reserve lämnade som väntat i torsdags styrräntan oförändrad och krattade manegen för en höjning i december. Arbetsmarknaden är stark samtidigt som ekonomin tuffar på och hushållen står starka, men kommittén noterar samtidigt att investeringstillväxten har minskat jämfört med tidigare i år.

Svenska börsen stängde föregående vecka på minus en dryg procent och veckans mest bevakade bolagshändelse var Ericssons kapitalmarknadsdag i New York i torsdags. Bolaget höjde försäljningsmålet i linje med förväntningarna men upprepade målet om en justerad rörelsemarginal om mer än 10 procent år 2020, dock med tillägget att senast två år därefter ska marginalen uppgå till tidigare angivet långsiktigt marginalmål om 12 procent.

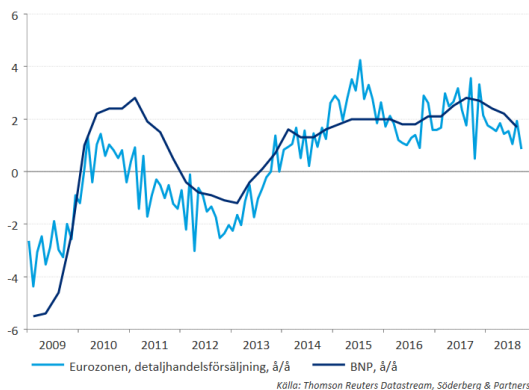
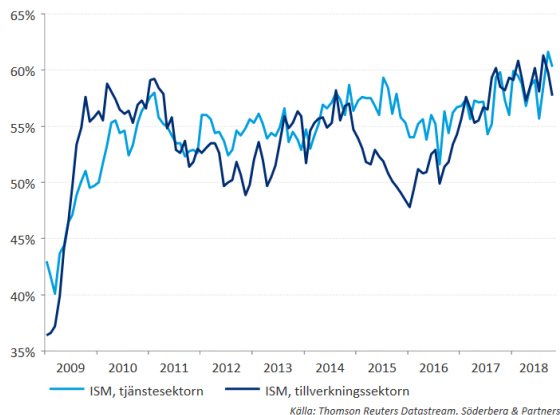
Sverige: Stockholmsbörsens utveckling



Globalt: Värdering



Förra veckans viktigaste makrohändelser



MÅNDAG KL. 16:00

USA: ISM-index, tjänstesektorn (okt)

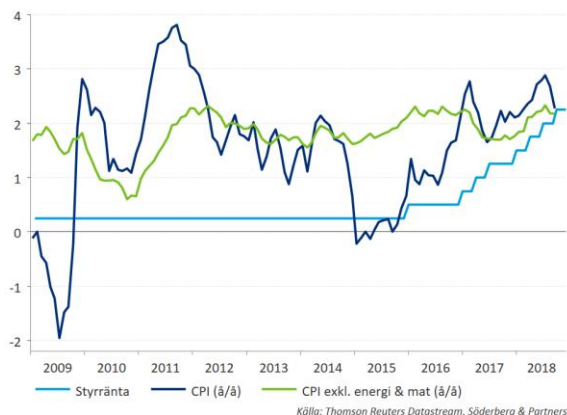
UNDER EN TUNN AMERIKANSK STATISTIKVECKA noterade bland annat inköpschefsindex för tjänstesektorn en nedgång till 60,3, vilket ändå var något bättre än väntat. Det ger fortsatt stöd till den amerikanska tillväxten. Senare under veckan presenterades även producentpriser som steg mer än väntat, vilket går i linje med bland annat rapportssäsongens signaler om både högre inköpskostnader och bolagens egna prishöjningar.

ONSDAG KL. 11:00

Eurozonen: Detaljhandelsförsäljning

I EUROZONEN VÄNTADES bland annat detaljhandelsförsäljningen som sjönk till en årstakt på 0,8 procent. Detta var dock marginellt bättre än väntat. Men det är tydligt att konsumtionsökningen inte ger ytterligare stöd när reallöneökningar inte längre ökar i takt med att inflationen tar fart. Den europeiska konsumenten drabbas av bland annat högre oljepriser och en svagare euro och avmattningen blev tydlig i den tidigare presenterade tillväxtstatistiken.

Kommande veckas viktigaste makrohändelser



ONSDAG KL. 14:30

USA: Konsumentprisinflation (okt)

I FOKUS BLAND VECKANS STATISTIK lär konsumentprisinflationen hamna. Denna har överraskat på nedsidan i de senaste två mätningarna, men befinner sig över centralbankens mål. Det är dock enstaka komponenterna som bidrog till den lilla avvikelser och i förväntningarna denna gång ligger en uppgång till 2,5 procent. Det ska mycket till för att inte den amerikanska centralbanken ska få fortsatt stöd för en räntehöjning i december. Under veckan presenteras även bland detaljhandelsförsäljningen, industriproduktionen och Philadelphia Fed index.

ONSDAG KL. 09:30

Sverige: Konsumentprisinflation (okt)

ÄVEN I SVERIGE VÄNTAS fokus hamna på konsumentprisinflationen, där en avvikelse från förväntningarna kan få effekten av en ökad sannolikhet för en december- eller en februariräntehöjning från Riksbanken. I förväntningarna ligger en ökning till 2,4 från 2,3 procent medan KPIF, inflationen justerad för fasta räntekostnader, väntas ligga kvar på 2,5 procent.



Börs- och bolagshändelser

	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Exklusive utdelning: H&M (4:85 kr, andra del utav totalt 9:75) . Räntemarknaden i USA stängd.
	Rapporter	Ambea (kl 7.00), Precise (kl 8.00), Afria Oil, Karolinska Development.
	Utl. rapporter	Home Depot (kl 15.00), Bayer, Vodafone.
	Övrigt	Exklusive utdelning: Tethys Oil (1:00 kr utav totalt 2:00 kr). Kapitalmarknadsdag: Alfa Laval .
	Rapporter	Besqab (kl 7.30), SSM (kl 7.30), BTS (kl 8.00), Saniona (kl 8.00), Actic, Catella, Endomines, Sintercast, Vostoc New Ventures.
	Utl. rapporter	Genmab, Maersk, Cisco.
	Övrigt	Kapitalmarknadsdag: Assa Abloy, DNB, Saab . Exklusive utdelning: Oriflame (0:40 eur utav totalt 2:30 eur).
	Rapporter	Raysearch (kl 7.45), Active Biotech, Bong, Eastnine, Opus.
	Utl. rapporter	Walmart.
	Övrigt	Kapitalmarknadsdag: Atlas Copco, Hoist, Gunnebo, Saab . Exklusive utdelning: BTS (1:40 kr utav totalt 2:80 kr).
	Rapporter	NCAB (kl 6.00), Björn Borg (kl 7.30), Balco (kl 8.00), Humana (kl 8.00), Nibe (kl 8.00) , Stendörren, Wise Group.
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämman: Saab. Exklusive utdelning: Svolder (2:00 kr).

Världens börser

Lokal valuta (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	1	-3	-4	-1	4	0
USA (S&PCOMP)	2	-3	-2	4	10	6
Europa (STOXX 600)	0	-2	-6	-5	-3	-3
Sverige (SIXRX)	-1	-5	-6	-3	0	3
Tyskland (DAX)	0	-4	-9	-11	-13	-11
Frankrike (CAC40)	0	-4	-7	-6	-2	-1
Storbritannien (FTSE100)	0	-2	-7	-5	-1	-4
Japan (TOPIX)	1	-5	-3	-5	-6	-6
Tillväxtmarknader	-2	-2	-9	-13	-11	-14
Hong Kong (Hang Seng)	-3	-2	-10	-14	-9	-12
Shanghai (CSI 300)	-4	-4	-7	-16	-21	-20
Indien (Sensex)	1	3	-7	1	7	4
Ryssland (RTS\$)	-1	-3	4	3	3	2
Brasilien (Bovespa)	-3	-1	9	2	17	12
Världen (USD)	1	-3	-5	-2	2	-1

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	1	-4	-3	3	12	11
USA (S&PCOMP)	2	-4	-1	8	18	17
Europa (STOXX 600)	0	-4	-7	-6	2	1
Sverige (SIXRX)	-1	-5	-6	-3	0	3
Tyskland (DAX)	0	-6	-10	-11	-8	-7
Frankrike (CAC40)	0	-6	-8	-6	3	3
Storbritannien (FTSE100)	0	-3	-6	-6	6	2
Japan (TOPIX)	0	-6	-5	-4	2	3
Tillväxtmarknader	-2	-3	-8	-10	-4	-5
Hong Kong (Hang Seng)	-4	-3	-9	-10	-2	-2
Shanghai (CSI 300)	-5	-5	-7	-20	-18	-17
Indien (Sensex)	0	5	-11	-3	4	2
Ryssland (RTS\$)	-2	-4	4	8	11	13
Brasilien (Bovespa)	-5	-2	11	1	10	9
Världen	1	-4	-4	1	10	9

Räntor, valutor & råvaror

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Sverige 2 år	-0,40	-0,41	-0,43	-0,52	-0,46	-0,82	-0,76
Sverige 5 år	0,12	0,13	0,14	-0,05	0,12	-0,14	-0,09
Sverige 10 år	0,66	0,67	0,71	0,52	0,73	0,82	0,78
USA 2 år	2,94	2,92	2,89	2,64	2,53	1,63	1,88
USA 5 år	3,05	3,04	3,06	2,81	2,84	2,01	2,19
USA 10 år	3,19	3,21	3,21	2,94	3,01	2,34	2,41
EMU 2 år	-0,60	-0,61	-0,53	-0,62	-0,58	-0,76	-0,66
EMU 5 år	-0,18	-0,17	-0,06	-0,28	-0,06	-0,42	-0,29
EMU 10 år	0,41	0,44	0,54	0,38	0,56	0,38	0,42
Japan 10 år	0,12	0,13	0,16	0,12	0,05	0,03	0,05

Styrräntor (%)	Idag
Riksbanken	-0,50
FED	2,25
ECB	0,00
BOE	0,75
BOJ	-0,10
PBOC	4,35

Övrigt	Idag
Sibor 3M	-0,47

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Dollarindex	96,9	0,4	1,3	1,5	4,2	2,6	5,2
EURUSD	1,14	-0,2	-1,0	-1,9	-4,2	-2,3	-5,5
USDSEK	9,05	-0,3	-0,9	0,7	3,9	7,9	10,5
EURSEK	10,27	-0,5	-1,9	-1,2	-0,5	5,4	4,5
GBPSEK	11,8	0,2	-1,3	2,0	-0,3	7,2	6,5
DKKSEK	1,38	-0,4	-1,6	-0,8	-2,5	5,3	4,1
NOKSEK	1,08	-0,4	-1,9	-1,1	-0,4	5,0	7,7
USDJPY	113,7	0,5	0,5	2,5	3,7	0,0	0,9
USDCNY	6,94	0,8	0,3	1,7	8,9	4,6	6,6

Råvaror (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Råvaruindex	194,6	-2,0	-5,8	-1,5	-6,5	0,0	-1,2
Olja (Brent)	70,1	-3,8	-17,4	-3,1	-9,3	9,2	5,2
Olja (WTI)	60,2	-4,6	-19,7	-9,9	-15,4	5,3	-0,5
Koppar	6 056,0	-3,6	-3,8	-2,7	-11,1	-11,1	-16,4
Zink	2 523,0	-1,2	-5,8	-3,5	-18,0	-20,6	-24,0
Guld	1 210,7	-1,7	1,9	-0,2	-7,9	-5,7	-7,1

Volatilitet (nivå)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
VIX-index	17,4	19,5	16,0	11,3	13,4	10,5	11,0

A person is shown from the side, working on a laptop. The image is heavily overlaid with a blue tint. The person's hands are on the keyboard. To the left of the laptop, there is a dark mug. The background is blurred, showing what appears to be a window or another screen.

Investeringsindikator & Investeringsförslag

Söderberg & Partners Investeringsindikator

Tillgångsklasser	Rating
Aktier	● ● ● ● ●
Räntor	● ● ● ● ●
Alternativa investeringar	● ● ● ● ●

Ränteallokering	Rating
Korta räntor	● ● ● ● ●
Statsobligationer	↓ ● ● ● ●
Företagsobligationer (IG)	↑ ● ● ● ●
Företagsobligationer (HY)	● ● ● ● ●

Aktieallokering	Rating
Utvecklade marknader	● ● ● ● ●
Nordamerika	● ● ● ● ●
Europa	● ● ● ● ●
Sverige	● ● ● ● ●
Japan	● ● ● ● ●
Tillväxtmarknader	● ● ● ● ●
Asien	● ● ● ● ●
Latinamerika	● ● ● ● ●
Östeuropa	● ● ● ● ●

Top Picks - Fonder

Norron Active

Norron Active har valts ut som Top Pick eftersom fonden sedan start har levererat en hög avkastning jämfört med andra fonder inom samma kategori. Fondens strategi baseras på fundamental analys, och de goda avkastningssiffrorna är framför allt ett resultat av en koncentrerad portfölj där förvaltarens aktieval presterat bra. Fondens resultat reflekteras i att fonden varit grön under flera år i rad och vi bedömer att det finns potential för en god utveckling även framöver.

T. Rowe Price Japanese Equity

Fonden har valts ut som Top Pick då dess förvaltare levererat hög överavkastning i jämförelse med andra fonder inom samma kategori. Fondens tillgångar är utspridda över flera branscher i ett stort antal bolag. Förvaltaren försöker hitta och investera i bolag som kan upprätthålla vinststillväxt över genomsnittet på lång sikt. Fonden har också varit grön ända sedan den togs in under 2016 vilket är en kvalitetsstämpel.

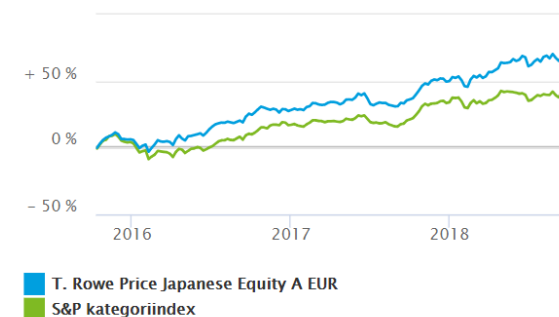
MS (Morgan Stanley) INFV Global Opportunity

Fonden har valts ut som Top Pick främst grundat i att dess förvaltare, som förvaltat fonden ända sedan start, har levererat hög överavkastning jämfört med kategorin över alla tidshorisonter. Generellt sett är Söderberg & Partners försiktiga med fonder med hög volatilitet. Denna fonden har högre volatilitet i relation till övriga fonder i kategorin, men baserat på att det också ger potential till högre avkastning samtidigt som fondens resultat är mycket goda bedömer vi att det är motiverat. Vi bedömer att fondens strategi är välbeprövad vilket även visar sig i en majoritet gröna betyg.

Spiltan Räntefond Sverige

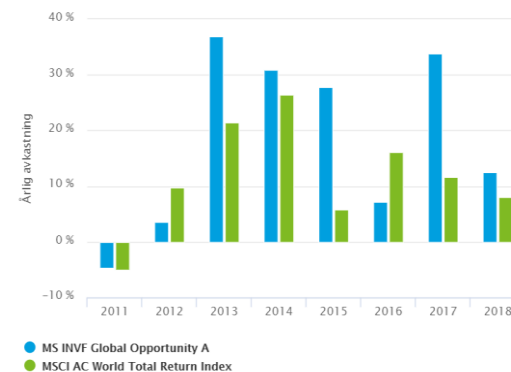
Spiltan Räntefond Sverige har en låg avgift vilket är en viktig aspekt vid en jämförelse av räntefonder, eftersom dessa inte genererar lika mycket i avkastning som aktiefonder. Fonden är vald som Top Pick eftersom den presterat bättre än övriga fonder i kategorin på både ett, tre och fem års sikt. Dess risknivå är också låg eftersom en betydande del av innehavet är placerat i korta likvida företagscertifikat. Fonden har varit grön under flera år i rad och vi bedömer att förvaltningsstrategin fungerar, vilket skapar underlag för fortsatt stabil utveckling.

Historisk avkastning T. Rowe Price Japanese Equity



Källa: Söderberg & Partners

Årlig avkastning MS INFV Global Opportunity



Källa: Söderberg & Partners

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 förmånsportal 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 Securities 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 förväntad 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. Hållbarhetsbetyget 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. Investerare 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 handelsdagar förflutit 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



Matthias Gietzelt



Linda Lyth



Dick Ingvarsson

Analytiker: