Söderberg & Partners

8 mars – 12 mars 2021

Veckoanalysen

Lyssna även på podcasten Veckoanalysen där du varje tisdag får det senaste inom börs och makroekonomi – allt på 15 minuter.

Boom eller bust bortom pandemin ?

Pandemin och de åtgärder som vidtagits för att hantera både hälsa och ekonomi dominerar fortsatt i hög grad tillvaron för människor och finansmarknad. De ekonomiska effekterna har delvis lyckats hanteras med framgång till priset av högre skuldsättning på statsnivå. Vad kan vi förvänta oss när nu den mest akuta fasen av pandemin sannolikt närmar sig slutet?

De samlade stimulansåtgärderna, både finans- och penningpolitiska, är av enorma proportioner. Penningmängden har stigit kraftigt under året, exempelvis fanns inte var femte dollar för ett år sedan. Samtidigt har företag och hushåll blivit försiktiga och sparandet har ökat som en konsekvens av pandemiåtgärder och osäkerhet.

The Roaring Twenties?

Kriser har historiskt medfört förändringar och vi kan konstatera att denna gång har en enighet att ta i ordentligt från politiskt håll blivit ett mantra bland de största ekonomierna. Efter en lång period av distansering och minskande sociala kontakter finns sannolikt ett stort mänskligt behov att återuppta dessa. God tillgång till likviditet och uppdämda sociala behov har medfört att paralleller kring förutsättningarna framåt kan dras till det glada tjugotalet eller The Roaring Twenties. Decenniet präglades av hög ekonomisk tillväxt drivet av strukturella förändringar och en dynamik i ekonomi, kultur och i samhället som helhet. I nuläget har dock sysselsättningen minskat och arbetslösheten stigit rejält och det kommer sannolikt att ta flera år att återskapa de arbetstillfällen som har förlorats under pandemin. Skuldsättningen på statlig nivå har också stigit till nivåer eller som andel av BNP som i ett historiskt perspektiv varit rent skadligt för manöverutrymmet framgent. Centralbankerna har också på flera sätt målat in sig i ett hörn och spelar en allt mer avgörande roll för förutsättningarna för de finansiella marknaderna.

Kraftig studs i tillväxten de närmsta åren

Vi bedömer därför i dagsläget inte att vi står inför ett Roaring Twenties, med en strukturellt högre tillväxt under flertalet år, men dock en kraftig studs i tillväxten de närmsta två åren. En viktig delförklaring är baseffekter efter den synnerligen svaga tillväxten förra året. Det finns uppdämda investering- och konsumtionsbehov samt sparat kapital i företag och hushåll, vilket aktiveras när restriktionerna lättar och osäkerheten minskar. Efter ett par år bedömer vi att de positiva effekterna avtar när statsbudgetar behöver balanseras och vi ser en mer trendlik utveckling för tillväxten igen.

Strukturella trender har förstärkts

Trender som var tydliga redan innan pandemin, exempelvis digitalisering och klimat- och energiomställningen, har onekligen förstärkts under pandemin. Dessa är i sig omvälvande för samhället men givet det vi kan bedöma i dag ser vi varken ett långsiktigt boom- eller bust scenario bortom pandemin, dock en rejäl återhämtning de närmsta två åren.

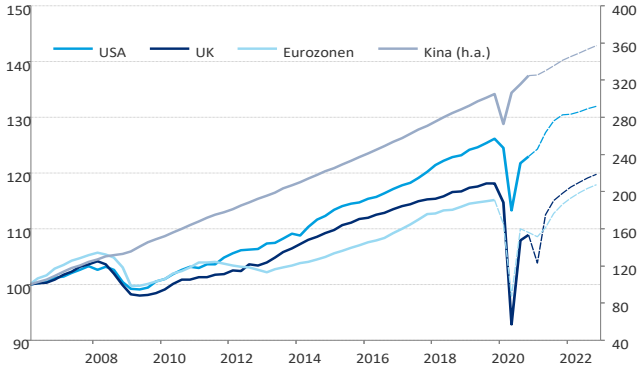
Carl Christian Ottander
Investeringsstrateg

IMF tillväxtprognoser (jan 2021)

	2021	Revidering*	2022	Revidering*
Global tillväxt	**5,5**	**0,3**	**4,2**	**0,0**
Mogna ekonomier	**4,3**	**0,4**	**3,1**	**0,2**
USA	5,1	2,0	2,5	-0,4
Eurozonen	4,2	-1,0	3,6	0,5
Storbritannien	4,5	-1,4	5,0	1,8
Sverige**	3,5	1,7	-	-
Japan	3,1	0,8	2,4	0,7
Tillväxtmarknader	**6,3**	**0,3**	**5,0**	**-0,1**
Brasilien	3,6	0,8	2,6	0,3
Ryssland	3,0	0,2	3,9	1,6
Indien	11,5	2,7	6,8	-1,2
Kina	8,1	-0,1	5,6	-0,2

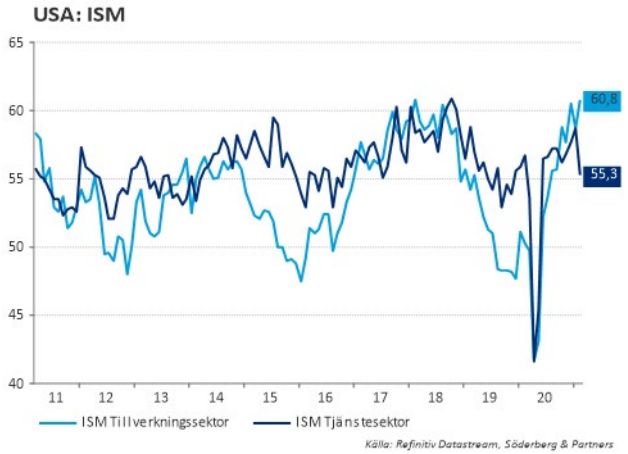
** Sedan föregående prognostillfälle - oktober 2020.*
*** Prognos från oktober 2020. Revidering baseras på senaste prognostillfälle dessförinnan för Sverige - april 2020.*
Källa: IMF, Söderberg & Partners

BNP för några större ekonomier
(Indexed, Q1 2006 = 100)



Källa: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

Föregående veckas viktigaste marknad & makro



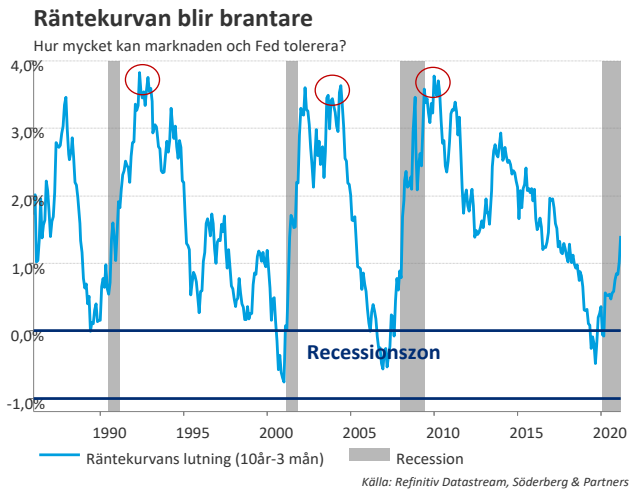
Finansiella marknader

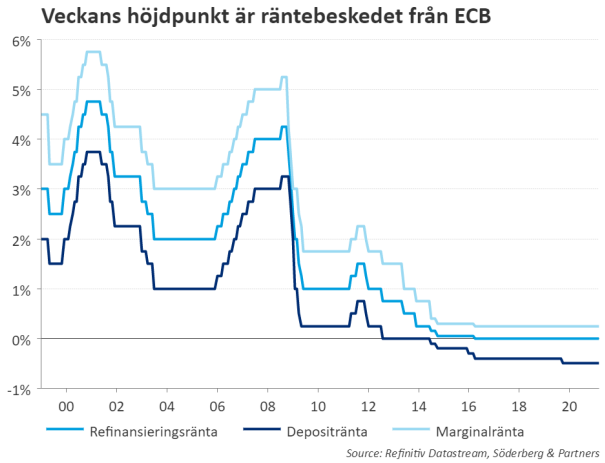
Utvecklingen för långa räntor fortsätter att påverka finansmarknaderna i högsta grad. Börsutvecklingen har under veckan varit synnerligen volatil trots att rapportperioden nu har ebbat ut. Feds ordförande, Jerome Powell, kommenterade bland annat vid ett seminarium att han ser ett betydande inflationstryck som sannolikt när ekonomin öppnar upp men främst relaterat till baseffekter. Han påpekade samtidigt att han bedömde att det skulle vara av tillfällig karaktär. Marknaderna står därför och väger mellan fördelarna av en ekonomisk aktivitet som växlar upp och den negativa effekten av högre räntor för värderingen av finansiella tillgångar. Rotationen från högt värderade tillväxtaktier till konjunkturkänsliga bolag fortsätter som en effekt av ränteuppgångarna och de ljusare konjunkturutsikterna. Även bolag med lägre men stabil tillväxt, ibland kallade "Bond Proxys" har kursmässigt utvecklats svagare av samma anledning. Banker uppvisade en stark kursutveckling under veckan som gick, med stöd av den allt brantare räntekurvan. Oljepriserna uppvisade en stigande tendens under veckan på uppgifter om att Opec + har enats om att bibehålla produktionsbegränsningar.

Makrostatistik

ISM, inköpschefsindex från USA, steg till 60,8 från föregående månads 58,7 för tillverkningsindustrin. För tjänstesektorn var bilden dock den motsatta och indexet föll från 58,7 till 55,3. Från några av de större europeiska länderna, Tyskland, Frankrike samt Italien, visade inköpschefsindex en något starkare bild än förväntat, detta för både tillverknings- och tjänstesektorn. Beige Book, summeringen av nuvarande ekonomiska förhållanden bland de olika Fed distrikten, publicerades i onsdags och visade på en modest ekonomisk aktivitet i den amerikanska ekonomin sedan årsskiftet. Dock med en tydligt optimistisk syn på framtiden givet utrullningen av vaccin. I fredags visade den amerikanska sysselsättningsstatistiken på ett starkt utfall med en ökning på 379 000 jämfört med förväntade 210 000. Januari månads sysselsättningsökning reviderades också upp från 49 000 till 166 000.

Innevarande veckas viktigaste marknad & makro





Finansiella marknader

Liksom förra veckan fortsätter marknadens huvudfokus att ligga på utvecklingen på räntemarknaden. Vad marknaden oroar sig för är att just gamla samband ska råda även denna gång och ser man till de senaste 35 årens recessioner och återhämtningar så har normalt sett den amerikanska räntekurvan stigit till ca 350 räntepunkter, vilket givet att Fed inte höjer räntan i närtid implicerar att den amerikanska tioårsräntan stiger till just 3,5 procent, vilket skulle innebära en betydande motvind för värderingen av många finansiella tillgångar och något marknaderna inte räknat med på kortsikt. Med dagens ansträngda aktievärderingar kommer centralbankerna fortsätta vara i fokus för börsutvecklingen och deras agerande beror ytterst på hur ekonomin utvecklas. Utöver farhågor om att stigande räntor kan hämma en global ekonomisk återhämtning försvagas flertalet EM-valutor av oro över ländernas förmåga att betala sina skulder när kostnaderna stiger på en starkare dollar. I den andra vågskålen ligger det enorma stimulanspaket från Joe Biden i USA som bidrar till tillväxten men också ränteuppgången som väntas röstas igenom i representanthuset i veckan.

Makrostatistik

På makrofronten är veckans höjdpunkt ECBs penningpolitiska besked på torsdag där marknaden utöver ett räntebesked hoppas på tydliga signaler över hur de ska agera för att begränsa uppgången i de långa räntorna. Som tidigare nämnt väntar sig Fed-chefen Jerome Powell ett visst inflationstryck under tiden framöver. Det är dock inte sannolikt att det kommer vara tillräckligt för att leda till en räntehöjning. I veckan får vi amerikansk inflationsstatistik som blir viktig för rådande ränteoro där marknaden väntar sig en inflationstakt på 1,6 procent i årstakt. Även Tyskland bjuder på inflationsstatistik och Bank of Canada lämnar ett räntebesked i veckan. Lämnar vi inflations- och räntefokuset får vi signaler från industriproduktionen runt om i världen. I Sverige har statistiken succesivt förbättrats sedan botten i juni då industrisektorn hållit emot väl i förhållande till tjänstesektorn. I eurozonen väntas industriproduktionen falla med 2,7 procent i årstakt.

Börs- & bolagshändelser

MÅNDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämmor: Erria, Fortnox (extra), Zaplox (extra). Börsstatistik**: Ica:** publicerar månadsförsäljning i Sverige för februari kl 8.45.
TISDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	Continental, Thor Industries.
	Övrigt	Stämmor: Aegirbio, Enviro (extra), Life Assays (extra), Netcompany. Ex. utdelning: K2A (5:00 SEK kvartalsvis i preferensaktie).
ONSDAG	Rapporter	Clas Ohlson (kl 7.00).
	Utl. rapporter	Inditex, Klöckner, Lending Club, MAN, Tullow Oil.
	Övrigt	Stämmor: Capsek (extra), Kebni (extra), Logistea, Ratos (ändrat datum från 5 maj), Recipharm (extra), Spiffbet (extra), WNT Research (extra). Kapitalmarknadsdag: Elisa kl 11.00-14.15, Valmet ca kl 11.00.
TORSDAG	Rapporter	Systemair (kl 8.00), Svolder.
	Utl. rapporter	Playtech.
	Övrigt	Stämmor: AIK Fotboll, Backaheden, FOM Technologies, Medivir (extra), NAXS, Novozymes, Pandora, Zordix (extra). Kapitalmarknadsdag: Schibsted kl 10.00-13.00. Ex. utdelning: Ratos (0:95 SEK).
FREDAG	Rapporter	Etrion (kl 8.05), Sectra (kl 8.15).
	Utl. rapporter	Fortum (ca kl 8.00).
	Övrigt	Stämmor: Brandbee (extra), Cloud Republic (extra), Klimator (extra). Ex. utdelning: NAXS (3:00 SEK), Novozymes (5:25 DKK), Sdiptech (2:00 SEK i preferensaktie kvartalsvis), Sparebank 1 SR-Bank (NOK 5,50).

Världens börser

Lokal valuta (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Utvecklade marknader	**0**	**-1**	**4**	**15**	**27**	**2**
USA (S&PCOMP)	1	-1	4	13	29	3
Europa (STOXX 600)	1	0	4	14	10	3
Sverige (SIXRX)	1	2	9	20	28	7
Tyskland (DAX)	1	-1	5	8	17	1
Frankrike (CAC40)	1	2	3	17	10	4
Storbritannien (FTSE100)	3	3	2	16	2	3
Japan (TOPIX)	2	0	7	19	28	5
Tillväxtmarknader	**0**	**-4**	**8**	**23**	**32**	**4**
Hongkong (Hang Seng)	0	-1	8	18	12	7
Shanghai (CSI 300)	-1	-4	4	10	28	1
Indien (Sensex)	3	-1	12	32	33	6
Ryssland (RTS$)	3	1	7	21	16	4
Brasilien (Bovespa)	5	-4	1	14	13	-3
Världen (USD)	**0**	**-2**	**4**	**16**	**28**	**2**
Globala sektorer (MSCI, USD)						
IT	-2	-5	4	14	46	0
Industri	2	2	5	19	25	4
Kommunikationstjänster	1	0	9	19	39	8
Kraftförsörjning	1	-6	-3	3	-7	-5
Material	2	3	8	20	39	6
Dagligvaror	2	-2	-2	1	5	-4
Sällanköpsvaror	-2	-7	2	13	44	0
Fastigheter	-1	-1	1	6	-5	1
Hälsovård	0	-4	-1	5	14	-2
Bank och Finans	3	7	12	29	19	11
Energi	7	16	19	36	12	24

SEK (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Utvecklade marknader	**2**	**0**	**5**	**12**	**15**	**6**
USA (S&PCOMP)	3	1	6	10	17	7
Europa (STOXX 600)	1	1	3	12	6	4
Sverige (SIXRX)	1	2	9	20	28	7
Tyskland (DAX)	1	0	4	6	12	3
Frankrike (CAC40)	1	3	3	15	6	6
Storbritannien (FTSE100)	3	5	6	18	-2	9
Japan (TOPIX)	2	0	4	13	14	4
Tillväxtmarknader	**2**	**-2**	**9**	**19**	**19**	**8**
Hongkong (Hang Seng)	2	1	10	15	1	11
Shanghai (CSI 300)	0	-2	6	14	24	6
Indien (Sensex)	5	1	15	29	20	10
Ryssland (RTS$)	4	3	9	18	5	9
Brasilien (Bovespa)	5	-8	-7	3	-17	-8
Världen	**2**	**0**	**6**	**13**	**15**	**6**
Globala sektorer (MSCI)						
IT	-1	-4	5	12	33	3
Industri	3	3	5	16	15	7
Kommunikationstjänster	3	1	10	16	26	12
Kraftförsörjning	2	-5	-2	1	-14	-2
Material	3	4	9	19	29	8
Dagligvaror	4	-1	-2	-1	-3	-1
Sällanköpsvaror	0	-6	3	10	32	3
Fastigheter	0	1	2	4	-13	4
Hälsovård	1	-3	0	3	4	1
Bank och Finans	5	8	13	27	10	15
Energi	9	18	21	34	3	29

All indexutveckling är inklusive utdelningar

Räntor, valutor & råvaror

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Sverige 2 år	-0,30	-0,30	-0,33	-0,36	-0,35	-0,56	-0,35
Sverige 5 år	-0,08	-0,11	-0,28	-0,29	-0,30	-0,51	-0,29
Sverige 10 år	0,45	0,42	0,15	0,05	-0,04	-0,32	0,03
USA 2 år	0,15	0,15	0,11	0,16	0,15	0,58	0,13
USA 5 år	0,78	0,77	0,46	0,42	0,30	0,69	0,35
USA 10 år	1,56	1,45	1,17	0,97	0,72	0,93	0,91
EMU 2 år	-0,67	-0,66	-0,70	-0,73	-0,67	-0,85	-0,75
EMU 5 år	-0,64	-0,59	-0,70	-0,75	-0,71	-0,87	-0,74
EMU 10 år	-0,34	-0,29	-0,47	-0,54	-0,48	-0,68	-0,58
Japan 10 år	0,08	0,16	0,06	0,02	0,04	-0,11	0,02

Kreditspreadar (räntepunkter)	Spread	1-årssnitt	3-årssnitt	5-årssnitt	10-årssnitt
USA Investment Grade	100	155	133	131	147
Eurozonen Investment Grade	89	131	120	116	135
Tillväxtmarknader Investment Grade	146	200	165	157	183
USA High Yield	399	584	469	461	498
Eurozonen High Yield	427	641	573	532	593
Tilväxtmarknader High Yield	936	1 118	856	726	730

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	-0,02

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Dollarindex	92,0	1,2	1,0	1,4	-0,8	-5,0	2,3
EURUSD	1,19	-1,9	-1,0	-1,9	0,9	6,4	-2,7
USDSEK	8,55	1,8	1,9	1,3	-2,7	-9,6	4,1
EURSEK	10,18	-0,2	0,9	-0,7	-1,8	-3,8	1,3
GBPSEK	11,81	0,6	2,6	3,9	1,8	-3,3	5,2
DKKSEK	1,37	0,8	0,6	-0,7	-1,6	-3,0	1,5
NOKSEK	0,99	1,5	1,0	2,7	0,9	-3,1	3,8
USDJPY	108,3	1,6	2,6	3,9	1,8	1,5	4,9
USDCNY	6,48	0,3	0,0	-0,8	-5,3	-6,7	-1,0

Råvaror (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Råvaruindex	205,6	1,6	6,7	21,0	29,3	19,3	15,3
Olja (Brent)	66,9	1,2	12,4	35,5	56,9	30,3	28,9
Olja (WTI)	63,8	0,5	12,3	38,0	60,5	39,1	32,2
Koppar	8 895,5	-2,0	12,4	14,6	32,6	56,8	14,5
Zink	2 773,5	-0,7	4,1	0,6	11,7	37,9	0,8
Guld	1 696,1	-1,8	-6,2	-7,5	-11,7	2,2	-10,6

Volatilitet (nivå)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
VIX-index	24,7	28,0	20,9	20,8	30,8	39,6	22,8

Taktisk allokeringsindikator

Taktisk allokeringsindikator

Tillgångsslag

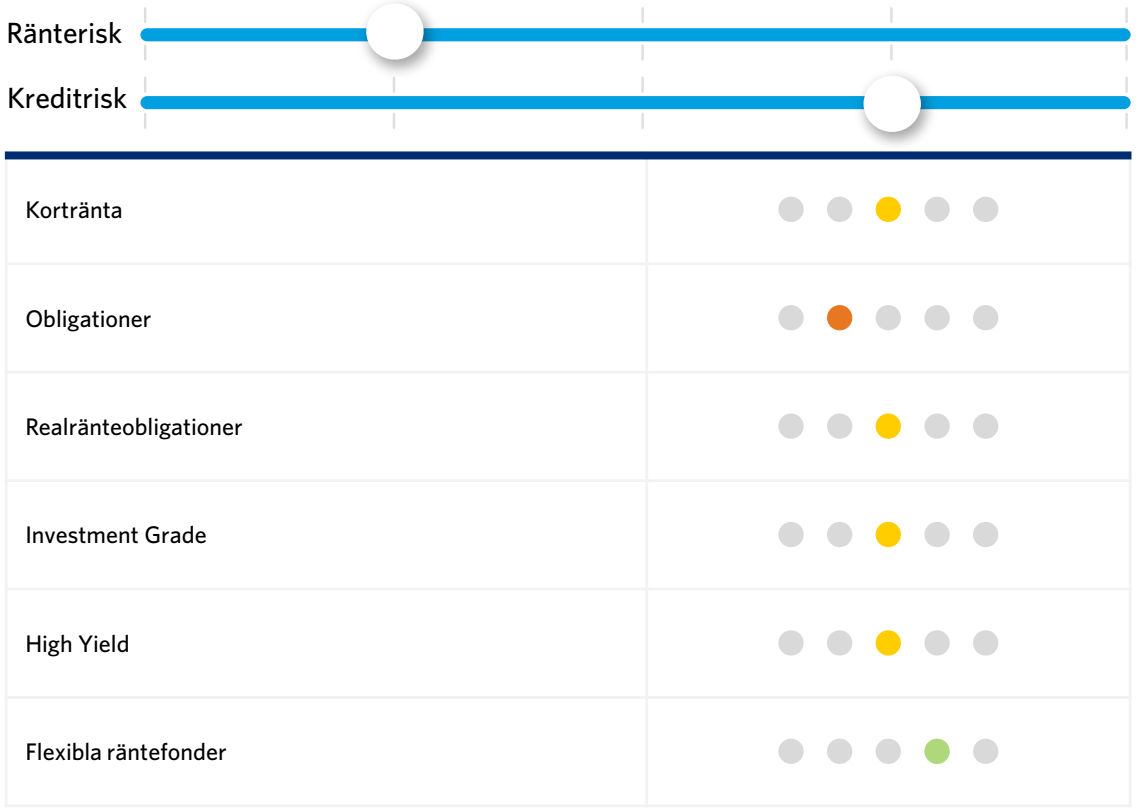
Aktier

Regioner	
Nordamerika	
Europa	
Norden	
Japan	
Tillväxtmarknader	
Asien ex. Japan	
Latinamerika	
Östeuropa	
Nya Tillväxtmarknader	

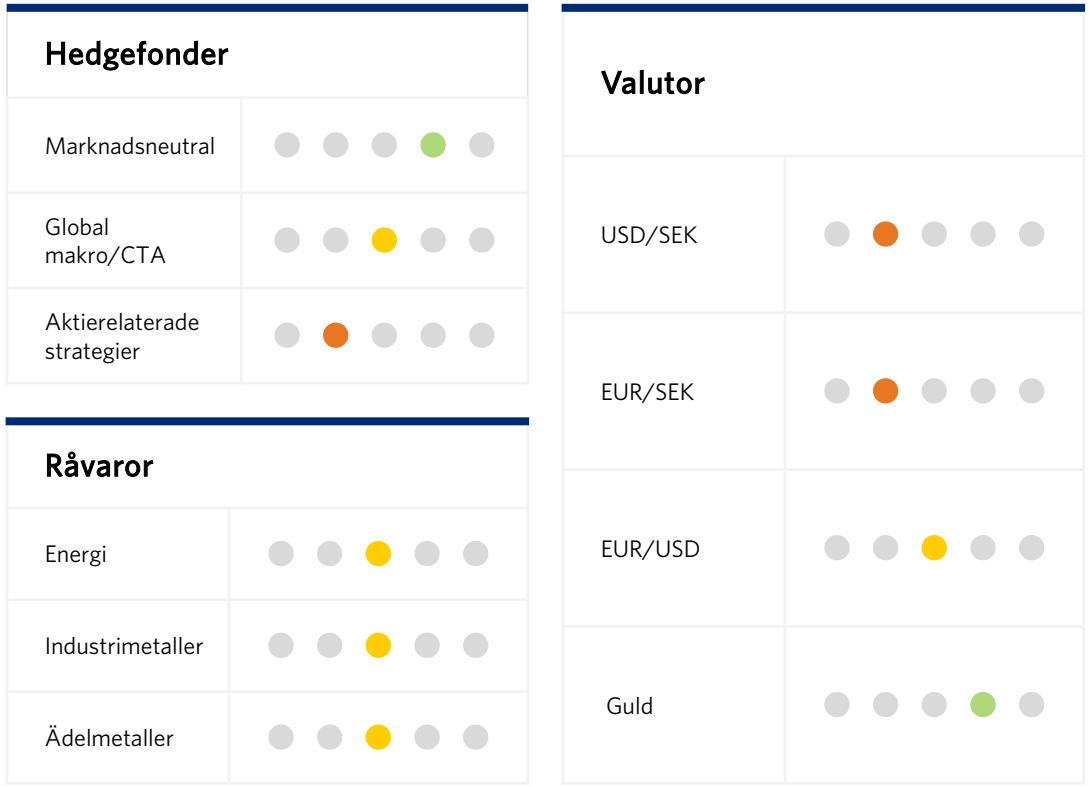
Globala Sektorer	
IT	
Industri	
Kommunikationstjänster	
Kraftförsörjning	
Material	
Dagligvaror	
Sällanköpsvaror	
Fastigheter	
Hälsovård	
Bank och Finans	
Energi	

Taktisk allokeringsindikator (forts.)

Räntor



Alternativa investeringar



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 försäkringsskydd 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.

SVENSKT KVALITETSINDEX
SKI
SVERIGES NÖJDASTE KUNDER
2012-2019
FÖRSÄKRINGSFÖRMEDLARE

KUNDNÖJDHET
94 % AV VÅRA KUNDER REKOMMENDERAR OSS
Söderberg & Partners

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. 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

Räntor & Alternativa			Aktier			Student
Stefan Rocklind Chef taktisk allokering	Mats Gunnå Investeringsstrateg	Dick Ingvarsson Investeringsstrateg	Carl Christian Ottander Investeringsstrateg	Linda Lyth Investeringsstrateg	Marcus Tengvall Investeringsstrateg	Alfred Holmberg Analytiker