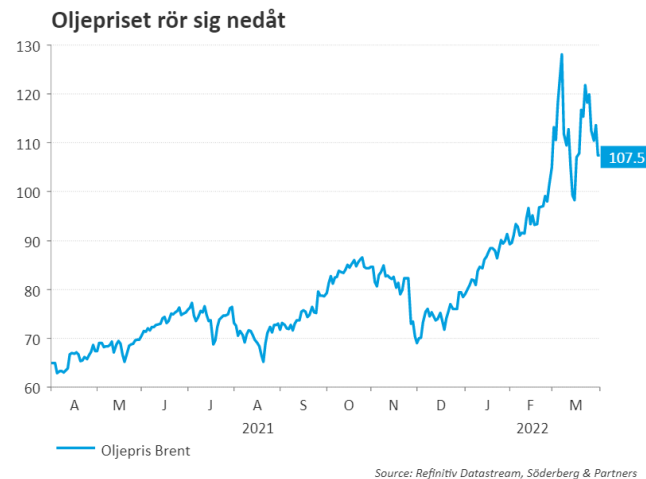


4 april – 8 april

# Veckoanalysen

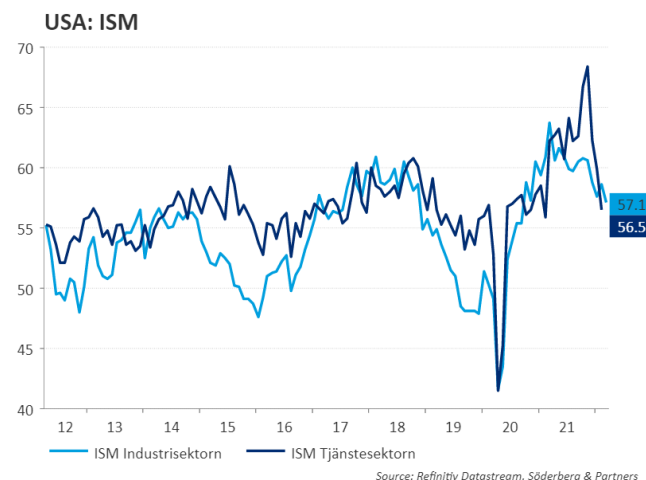
Lyssna även på podcasten Veckoanalysen där du varje tisdag får det senaste inom börs och makroekonomi – allt på 15 minuter. Lyssna i din poddspelare eller på [www.soderbergpartners.se/newsroom/veckoanalysen](http://www.soderbergpartners.se/newsroom/veckoanalysen)

# Räntekurvan i marknadens fokus



**Även om nyheter kring kriget fortsatt är av intresse upptar konjunktursoro, räntekurvor och kommande rapportperiod mer och mer av marknadens fokus. Räntekurvan inverterade två gånger under veckan men det gav ingen större effekt på marknaderna, vilket vi förklarar i detalj.**

Börsutvecklingen var på många håll under årets första kvartal den sämsta sedan pandemikvartalet 2020 till följd av invasionen. Likt vi kommunicerat blev dock marknadspåverkan kortvarig och börserna har nu återhämtat sig till nivåer som föregick invasionen. Framöver väntas därför positiva nyheter rörande kriget ge begränsade effekter och marknaden skiftar nu fokus till bland annat räntekurvan och rapportperioden. Under veckan inverterade den mycket omtalade amerikanska räntekurvan 10-2, då den tvååriga räntan steg högre än den tioåriga under två korta stunder. Marknadens reaktion på detta var dock relativt mild. Sammantaget höll amerikanska börser under veckan uppe bra även om de sjönk lite mot slutet av veckan, medan asiatiska börser gick sämre till följd av återkommande pandemiutbrott och nedstängningar. VIX-indexet höll sig kring lägre nivåer omkring 20, vilket är ett normalt genomsnitt. Oljepriset föll under veckan till nivåer marginellt över 100 efter att Biden släpper en tredjedel av oljereserven och inför en avgift på oanvänd produktionskapacitet. H&M, som släppte sin kvartalsrapport, visade ett resultat sämre än väntat och fick se sin aktiekurs falla under veckan.



## Makrostatistik

En intensiv makrovecka inleddes med amerikanskt husprisindex som fortsätter stiga. Tysk detaljhandel ökade med endast 0,3 procent i februari jämfört med januari där det högre lyftet på årsbasis förklaras av nedstängningar under föregående år. Under onsdagen visades svenskt konsumentförtroende följa andra länder då det föll från 89,0 till svaga 73,5 för mars månad. Samtidigt minskade detaljhandeln med 0,1 procent för februari. Prisökningarna för privatkonsumtion i USA kom in marginellt högre än väntat på 6,4 procent jämfört med februari förra året, vilket gröper ur hushållens köpkraft. Preliminär inflation för Eurozonen landade nästan en procentenhet högre än väntat när den steg från 5,9 procent till 7,5 procent, och återigen är mycket drivet av energi då kärninflationen landade något lägre än konsensus på 3,0 procent, vilket visar på att de höga producentpriserna ännu inte slagit ut fullt i konsumentledet. Slutligen presenterades ISM index som trendar nedåt och föll från 58,6 till 57,1 mot väntade 59,0, främst påverkat av globala effekter snarare än svagheter inom USA. Samtidigt skapades 431 000 nya jobb vilket var något lägre än förväntansbilden, men inte väntas påverka Feds räntehöjningsplaner. Andelen arbetslösa föll och lönerna fortsätter öka vilket fortsatt tyder på en stram arbetsmarknad och eventuellt motiverar en räntehöjning om 50 punkter. Vidare, med tanke på den inverterade räntekurvan, väntas QT bli mer aktuellt för Fed för att höja den långa änden av kurvan. Det återstår att se hur mycket ECB och övriga centralbanker påverkas av Feds åtgärder när nu inflationen även här närmar sig amerikanska nivåer.

# Denna veckas viktigaste marknad & makro

## Amerikanska räntekurvor har divergerat kraftigt

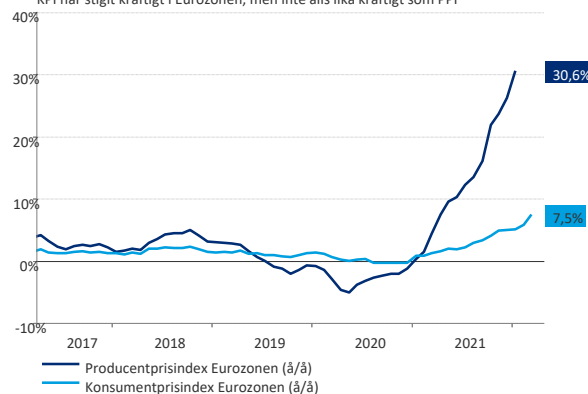
Viktigt att följa fler kurvor än den konventionella 10-2



Källa: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

## KPI och PPI i Eurozonen

KPI har stigit kraftigt i Eurozonen, men inte alls lika kraftigt som PPI



Källa: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

## Finansiella marknader

I takt med att kriget i Ukraina fortgår minskar också den påverkan det har på de finansiella marknaderna, och vi har nu nått en punkt där marknadspåverkan av nyhetsflödet kring kriget är mycket begränsad. Det krävs således att det sker en drastisk förändring i förutsättningarna för att kriget ska fortsätta driva marknaden. Marknadens fokus har istället, som vi tidigare har flaggat för, skiftat över till ränteläget i USA, och då främst förhållandet mellan räntan på obligationer av olika löptider, den så kallade räntekurvan. När räntekurvan inverterar, vilket innebär att kortare löptider har högre ränta än längre löptider, är detta ett tecken på en annalkande recession. Vi har sett mycket kraftiga rörelser i både korta och långa räntor de senaste månaderna, men de långa har inte hunnit med de korta, och många räntekurvor har inverterat. Vi befinner oss dock i ett läge där spreaden mellan en amerikansk tvåårig statsobligation och Fed funds rate är uppe på rekordnivåer, så trots momentära inverteringar av 10-2 kurvan, är 10-Fed funds rate, eller 10 år - 3 månader långa vägar från att invertera. Detta inger ett mått av lugn på aktiemarknaden som ogärna kastas in i en ny recession, eftersom spreaden vid tidigare inverteringar som föregått recessioner varit betydligt mindre. På bolagsfronten kommer mycket handla om förväntningar inför kommande rapportssäsong, som snart drar i gång ordentligt.

## Makrostatistik

Veckans makrostatistik inleds med månadsförändringen i tysk import och export för februari. Exporten väntas växa med 1,5 procent och importen med 1,4 procent, i säsongjusterade siffror. Under tisdagen får vi sedan ta del av inköpschefsindex för tjänstesektorn från bland annat Tyskland, Eurozonen och USA. Tyskland och Eurozonen väntas ligga kvar på samma siffra för mars som noterades för februari, medan USA:s siffra väntas stiga från 56,5 till 58,5, ett utfall som skulle indikera gynnsamma förhållanden för den amerikanska tjänstenärigen. Inköpschefsindex för Kinas tjänstesektor följer på onsdag morgon svensk tid. Onsdagen bjuder även på statistik över producentpriser i Eurozonen, som väntas stiga med hela 31,6 procent på årsbasis, jämfört med 30,6 procent föregående mätning. Den siffra som presenteras på onsdag representerar förändringen i februari. Avslutningsvis får vi ta del av tysk industriproduktion, som väntas sjunka med 0,2 procent från januari till februari, och detaljhandels-siffror för Eurozonen, som väntas öka med 0,6 procent från januari till februari, under torsdagen.

# Börs- & bolagshändelser

<b>MÅNDAG</b>	<b>Rapporter</b>	-
	<b>Utl. rapporter</b>	-
	<b>Övrigt</b>	Stämmor: Awardit (extra), Duesday, Episurf Medical, Loyal Solutions (extra), Sats) Exklusive utdelning: Bonava (1:75 SEK), Heimstaden (0:50 SEK i preferensaktie) Shanghaibörsen stängd
<b>TISDAG</b>	<b>Rapporter</b>	-
	<b>Utl. rapporter</b>	-
	<b>Övrigt</b>	Stämmor: Aker BP, Bavarian Nordic, Diös, Indutrade, Lemonsoft, NCC, Nokia, Vestas Hongkongbörsen och Shanghaibörsen stängd
<b>ONSDAG</b>	<b>Rapporter</b>	Dustin (ändrat datum från 12/4) (ca kl 8.00)
	<b>Utl. rapporter</b>	-
	<b>Övrigt</b>	Stämmor: Bosjö Fastigheter, Cloetta, Elisa, Emplicure, Lundbergs, Mangold, Medclair, Rockwool, Saab, SSAB, Storebrand, Telia, Wirtek, Volvo Exklusive utdelning: Diös (0:88 SEK), Indutrade (2:30 SEK), Lemonsoft (0:13 EUR), NCC (3:00 SEK), Vestas (0:37 DKK)
<b>TORS DAG</b>	<b>Rapporter</b>	Creades (kl 8.30), Industrivärden (kl 10.00)
	<b>Utl. rapporter</b>	-
	<b>Övrigt</b>	Stämmor: Beijer Ref, Bilia, Creades, Husqvarna, Immunovia (ändrat datum) Exklusive utdelning: Cloetta (1:00 SEK), Lundbergs (3:75 SEK), Mangold (49:00 SEK), Saab (4:90 SEK), SSAB (5:25 SEK), Telia (1:00 SEK), Volvo (6:50 SEK + extra 6:50 SEK)
<b>FREDAG</b>	<b>Rapporter</b>	-
	<b>Utl. rapporter</b>	-
	<b>Övrigt</b>	Stämmor: Bomill (extra), Evolution, Nexcom, Simris Alg (extra), Transiro, Örsted Exklusive utdelning: Beijer Ref (0:60 SEK), Bilia (2:00 SEK), Creades (0:35 SEK), Husqvarna (1:00 SEK)

# Världens börser

Lokal valuta (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2022
<b>Utvecklade marknader</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>-5</b>	<b>2</b>	<b>10</b>	<b>-5</b>
USA (S&PCOMP)	0	6	-5	5	15	-4
USA (Nasdaq)	1	5	-10	-2	6	-9
Europa (STOXX 600)	1	4	-6	2	9	-5
Sverige (SIXRX)	3	6	-14	-2	5	-13
Tyskland (DAX)	1	4	-10	-5	-4	-9
Frankrike (CAC40)	2	5	-7	3	12	-6
Storbritannien (FTSE100)	1	4	3	9	16	3
Japan (TOPIX)	-1	4	-1	-1	2	-1

<b>Tillväxtmarknader</b>	<b>2</b>	<b>-2</b>	<b>-7</b>	<b>-7</b>	<b>-12</b>	<b>-7</b>
Hongkong (Hang Seng)	3	-3	-5	-10	-22	-5
Shanghai (CSI 300)	2	-7	-13	-12	-15	-13
Indien (Sensex)	3	5	0	1	20	2
Ryssland (RTS\$)	25	10	-36	-41	-25	-35
Brasilien (Bovespa)	2	7	17	8	5	16

<b>Världen (USD)</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>-5</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>-5</b>
----------------------	----------	----------	-----------	----------	----------	-----------

Globala sektorer (MSCI, USD)						
IT	0	4	-11	1	11	-10
Industri	-1	4	-5	1	3	-5
Kommunikationstjänster	1	2	-10	-11	-7	-9
Kraftförsörjning	4	8	3	14	15	3
Material	1	6	4	12	13	4
Dagligvaror	2	2	-3	7	11	-2
Sällanköpsvaror	1	4	-12	-5	-5	-11
Fastigheter	3	7	-3	5	12	-3
Hälsovård	1	6	-2	5	15	-2
Bank och Finans	-1	4	-1	3	13	0
Energi	-1	6	22	27	44	24

SEK (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2022
<b>Utvecklade marknader</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>-3</b>	<b>9</b>	<b>18</b>	<b>-2</b>
USA (S&PCOMP)	-1	3	-2	12	23	-1
USA (Nasdaq)	0	3	-7	5	14	-6
Europa (STOXX 600)	1	1	-5	4	10	-5
Sverige (SIXRX)	3	6	-14	-2	5	-13
Tyskland (DAX)	1	1	-10	-3	-4	-9
Frankrike (CAC40)	2	1	-7	5	13	-6
Storbritannien (FTSE100)	-1	-1	3	13	18	3
Japan (TOPIX)	-2	-5	-5	-4	-2	-4

<b>Tillväxtmarknader</b>	<b>1</b>	<b>-5</b>	<b>-4</b>	<b>-1</b>	<b>-6</b>	<b>-3</b>
Hongkong (Hang Seng)	2	-5	-3	-4	-17	-3
Shanghai (CSI 300)	2	-10	-11	-5	-6	-10
Indien (Sensex)	3	2	1	6	24	3
Ryssland (RTS\$)	24	8	-34	-36	-19	-33
Brasilien (Bovespa)	3	15	45	32	37	42

<b>Världen</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>-3</b>	<b>8</b>	<b>15</b>	<b>-2</b>
----------------	----------	----------	-----------	----------	-----------	-----------

Globala sektorer (MSCI)						
IT	-1	1	-9	7	18	-7
Industri	-2	0	-4	5	8	-3
Kommunikationstjänster	0	-1	-8	-6	-2	-7
Kraftförsörjning	3	5	5	20	21	6
Material	0	3	7	19	19	7
Dagligvaror	1	-1	-1	12	17	0
Sällanköpsvaror	1	0	-10	0	0	-8
Fastigheter	3	4	-1	11	19	-1
Hälsovård	1	3	0	11	22	0
Bank och Finans	-1	1	2	9	19	3
Energi	-2	3	24	33	51	27

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	2022
Sverige 2 år	0,70	0,57	-0,15	-0,19	-0,30	-0,30	-0,19
Sverige 5 år	1,17	1,12	0,24	0,08	0,01	-0,15	0,08
Sverige 10 år	1,20	1,18	0,35	0,24	0,36	0,38	0,24
USA 2 år	2,42	2,30	1,30	0,66	0,27	0,16	0,66
USA 5 år	2,55	2,57	1,55	1,25	0,92	0,89	1,25
USA 10 år	2,38	2,49	1,71	1,50	1,47	1,68	1,50
EMU 2 år	-0,18	-0,27	-0,78	-0,66	-0,70	-0,69	-0,66
EMU 5 år	0,34	0,27	-0,48	-0,45	-0,62	-0,69	-0,45
EMU 10 år	0,54	0,53	-0,11	-0,18	-0,22	-0,37	-0,18
Japan 10 år	0,21	0,24	0,18	0,07	0,05	0,11	0,07

Kreditspreadar (räntepunkter)	Spread	1-årsnitt	3-årsnitt	5-årsnitt	10-årsnitt
USA Investment Grade	129	98	123	121	136
Eurozonen Investment Grade	142	96	111	111	121
Tillväxtmarknader Investment Grade	162	150	164	155	172
USA High Yield	391	374	459	430	469
Eurozonen High Yield	546	442	535	511	553
Tilväxtmarknader High Yield	2 487	1 574	1 142	919	869

Styrräntor (%)	Idag
Riksbanken	0,00
FED (USA)	0,50
ECB (Eurozonen)	0,00
BOE (Storbritannien)	0,75
BOJ (Japan)	-0,10
BCB (Brasilien)	11,75
BOR (Ryssland)	20,00
RBI (Indien)	4,00
PBOC (Kina)	11,75

Övrigt	Idag
Stibor 3M	0,05

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2022
Dollarindex	98,6	-0,2	1,3	2,5	4,9	6,1	2,8
EURUSD	1,10	0,5	-0,9	-2,3	-4,8	-6,2	-3,0
USDSEK	9,36	-0,8	-2,3	2,7	6,8	7,3	3,4
EURSEK	10,33	-0,3	-3,2	0,3	1,6	0,7	0,3
GBPSEK	12,27	-1,4	-4,1	0,1	3,4	1,8	0,0
DKKSEK	1,40	0,2	-2,3	1,1	2,1	1,1	1,5
NOKSEK	1,07	-1,5	-1,0	4,0	6,4	4,5	4,1
USDJPY	122,9	0,7	7,0	6,6	10,7	11,1	6,7
USDCNY	6,36	-0,1	0,7	-0,2	-1,6	-3,3	-0,2

Råvaror (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2022
Råvaruindex	311,9	-4,6	4,4	25,9	27,4	57,2	26,3
Olja (Brent)	107,5	-10,4	2,3	36,1	35,5	65,4	37,1
Olja (WTI)	100,3	-13,1	-3,0	31,8	31,9	69,5	33,3
Koppar	10 353,5	0,8	2,9	6,5	13,4	17,8	6,5
Zink	4 339,0	6,7	15,8	22,8	45,5	56,4	22,8
Guld	1 927,5	-1,6	0,1	7,1	9,8	11,4	5,8

Volatilitet (nivå)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2022
VIX-index	19,6	20,8	33,3	17,2	21,2	17,3	17,2



A person is shown from the side, working on a laptop. The image is heavily overlaid with a semi-transparent blue color. The person's hands are on the keyboard, and their head is tilted down. To the left of the laptop, there is a dark-colored mug. The overall scene is dimly lit, with the blue overlay being the most prominent visual element.

# **Taktisk allokeringsindikator**

# Taktisk allokeringsindikator

Tillgångsslag	
Nordiska aktier	● ● ● ● ●
Globala aktier	● ● ● ● ●
Räntor	● ● ● ● ●
Alternativa	● ● ● ● ●

Globala regioner	
Nordamerika	● ● ● ● ●
Europa	● ● ● ● ●
Asien/Stillahavet*	● ● ● ● ●
Tillväxtmarknader	● ● ● ● ●

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

Räntor - allokering	
Stat & Bostäder	● ● ● ● ●
Investment Grade	● ● ● ● ●
High Yield	● ● ● ● ●

Räntor - exponering	
Ränterisk	● ● ● ● ●
Kreditrisk	● ● ● ● ●

Valutor		
USD	● ● ● ● ●	SEK
EUR	● ● ● ● ●	SEK
EUR	● ● ● ● ●	USD

Alternativa	
Låg risk	● ● ● ● ●
Hög risk	● ● ● ● ●



# 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](mailto:info@soderbergpartners.se)



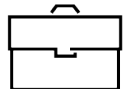
## Tjänstepension

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.



## 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 förväntad 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 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. 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 är 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](mailto:marknadsanalys@soderbergpartners.se)  
[www.soderbergpartners.se](http://www.soderbergpartners.se)

## Tactical Asset Allocation



Stefan Rocklind  
Chef taktisk allokering



Carl Christian Ottander  
Investeringsstrateg



Mats Gunnå  
Investeringsstrateg



Marcus Tengvall  
Investeringsstrateg



Sebastian Carling  
Gierlowski  
Investeringsstrateg



Lowiza Svensson  
Studentanalytiker