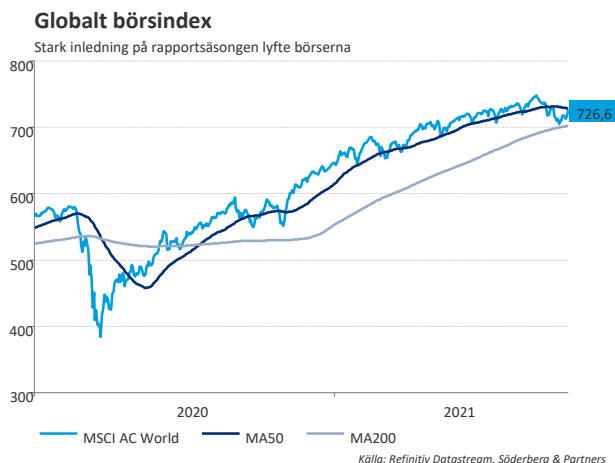


18 oktober - 22 oktober 2021

# Veckoanalysen

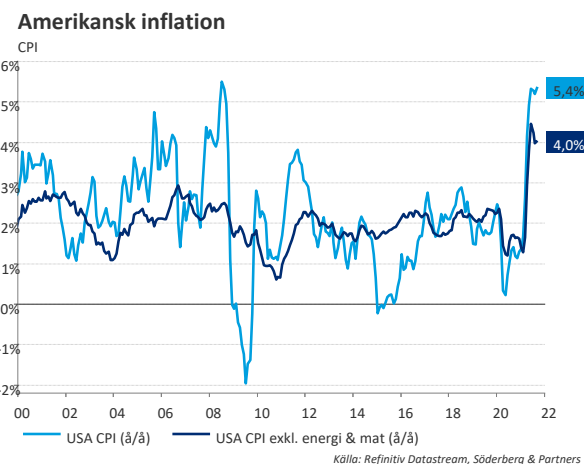
Lyssna även på podcasten Veckoanalysen där du varje tisdag får det senaste inom börs och makroekonomi – allt på 15 minuter. Lyssna i din poddspelare eller på [www.veckoanalysen.se](http://www.veckoanalysen.se)

# Amerikanska banker draglok för börsen



Föregående vecka uppvisade ett glatt börshumor där torsdagen bjöd på den största uppgången för den amerikanska börsen sedan i mars, där bland annat kvartalsrapporter från bankerna överträffade förväntningarna och agerade draglok. Vi fick även ta del av både nordisk och amerikansk inflationsdata, samt IMF:s prognos för de globala tillväxtutsikterna. Under veckan drar den svenska rapportssäsongen igång på allvar där Sandvik är först ut bland de större bolagen.

Efter en svajig inledning på hösten klättrade börsen uppåt under veckan och återhämtade sig något. Detta drevs på av att antalet nya arbetssökande i USA sjönk till årslägst och att USA:s producentpriser ökade mindre än väntat, samtidigt som de amerikanska bankerna överlag överträffade förväntningarna. Framför allt levererade bankernas investment banking-avdelningar rekordsiffror, vilket visar på en hög förvärvsaktivitet i marknaden. Den tioåriga amerikanska statsobligationsräntan föll något under veckan, och även detta gynnade börsen i allmänhet, och tillväxtbolagen i synnerhet. Som ett kvarliggande orosmoln har dock oljepriserna fortsatt uppåt och börjar nu närma sig de högsta noteringarna på sju år. Under veckan presenterades även protokollet från FED:s septembermöte som visar att de överväger att inleda sin minskning av tillgångsköpen under nästa månad. Minskningen skulle utgöras av 10 miljarder dollar i statsobligationer och 5 miljarder dollar i bostadsobligationer per månad, vilket är i linje med vår tidigare bedömning.



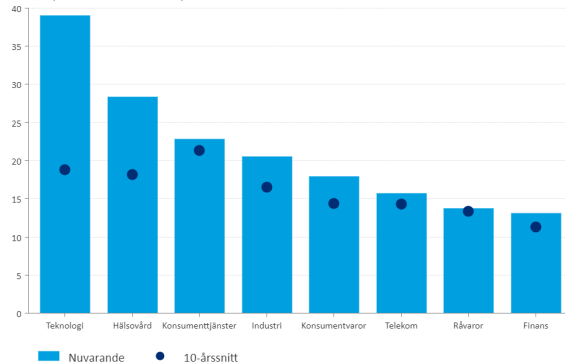
## Makrostatistik

Ur makrosynpunkt har marknaden fokus framför allt legat på inflationssiffrorna, med bland annat amerikansk KPI som rapporterades i onsdags och svensk KPI som kom i torsdags. Den amerikanska inflationen steg i september till 5,4 procent på årsbasis jämfört med 5,3 procent i augusti, vilket var marginellt högre än förväntningarna om 5,3 procent även i september. Kärninflationen, justerat för mat och energipriser kom dock in på väntade 4,0 procent, vilket tydligt visar vilken effekt de höga energipriserna i dagsläget har. För svensk del kom KPIF, som mäter inflation med fast ränta och är det mått Riksbanken använder sig av, in på 2,8 procent vilket är högre än föregående månads 2,4 procent men lägre än förväntningarna om 3,0. Detta är den högsta svenska inflationen sedan oktober 2008, men även här ser vi en stor påverkan av de höga energipriserna. KPIF exklusive energi landade i september på 1,5 procent. Utöver inflationssiffror bjöds vi i tisdags på IMF:s World Economic Outlook, som kommunicerar IMF:s syn på utsikterna för den globala tillväxten. Den globala tillväxten väntas landa på 5,9 procent 2021, vilket är en nedrevidering från tidigare prognostiserade 6,0 procent, men fortfarande en hög siffra. Den globala prognosen för 2022 ligger kvar på 4,9 procent. Utsikterna för USA:s tillväxt 2021 togs ned från 7,0 till 6,0 procent, vilket sker till följd av något mer deppiga konsumenter, stigande energipriser och problem med stimulanspaketet.

# Denna veckas viktigaste marknad & makro

## Värdering sektorer Sverige

P/E (12m framåtblickande)



Source: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

## Industriproduktion

Flaskhalsar inom industrin dämpar produktiviteten



Source: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

## Finansiella marknader

Sandvik är ett av de första OMXS30-bolagen att rapportera och bland de 10 största verkstadsbolagen är förväntansbilden en total resultatöverskottstillväxt på drygt 30 procent i år, cirka 10 procent under 2022 och 2023, vilket skulle räcka långt om det förverkligas. Tillfälliga flaskhalsar som påverkar årets kvartal kan accepteras men alltför försiktiga framåtblickande kommentarer kommer tas emot negativt. Vi befinner oss i ett starkt konjunkturläge där efterfrågan generellt är stark just nu vilket väntas bli tydligt i ordergången för byggbolagens rapporter. Vi får även svenska bankrapporter där marknaden knappast lär ha överseende med negativa överraskningar efter årets starka kursutveckling. Intressant blir att se hur mycket överskottskapital de har och hur det ska distribueras. SEB har tidigare sagt att återköp ska prioriteras och Nordea, som redan delat ut 7,3 kronor per aktie efter utdelningsrestriktionerna drogs tillbaka, har fått godkänt av ECB att göra återköp på drygt 20 miljarder kronor. Ett kvartal av stigande långräntor har gynnat bankerna, vars marginaler förbättras men det motsatta gäller för fastighetsbolagen som också rapporterar i veckan. För tillväxtbolagen spelar värdering allt större roll när räntorna stiger, varför högt värderade tillväxtbolag måste leverera en fortsatt fin tillväxt under Q3 och framförallt i utsikterna för kommande kvartal. Annars är risken stor att marknaden kan bli besviken och värderingsmultiplarna pressas.

## Makrostatistik

Under natten till måndag fick vi viktig statistik från Kina i form av BNP-siffror för det tredje kvartalet, industriproduktion och detaljhandels-siffror för september. Minskade investeringar i fastigheter och stigande energipriser, vilket tvingat produktion att stänga ned, pressade BNP som växte med 4,9 procent jämfört med samma kvartal i fjol. Det kan sättas i relation till 7,9 procent under det andra kvartalet och analytikernas förväntningar på 5,2 procent. Inbromsningen i industriproduktionen för september visar att avmattningen tilltog under det tredje kvartalet. Samtidigt fortsätter dock detaljhandeln öka i god takt i september med 16,4 procent i årstakt. Data över industriproduktionen i USA får vi även ta del av under måndagen där förväntansbilden indikerar en försiktig förbättring jämfört med föregående månad, trots industrins leverantörproblem och stigande kostnader för insatsvaror. Vi väntar oss att komponentbristen och flaskhalsproblemen kommer att bestå en bra bit in i 2022, vilket gör att produktiviteten inom industrin riskerar att fortsatt hamna under press. Signaler om framtiden inom industrin får vi även ta del av i form av preliminära inköpschefsindex för USA, Eurozonen, Japan och Australien under veckan. Efter förra veckans inflationsfokus följs den upp av septemberstatistik från Eurozonen som väntas komma in på 3,4 procent i årstakt. Europas energiförsörjningskris med skenande energipriser bör inte fullt ut vara representerade i septembers siffror. Veckan bjuder även på arbetslöshetssiffror från Sverige för september.

# Börs- & bolagshändelser

<b>MÅNDAG</b>	<b>Rapporter</b>	TF Bank (kl 7.00), Avanza (kl 7.45), Sandvik (kl 11.30), Investor (ca kl 12.00)
	<b>Utl. rapporter</b>	Philips
	<b>Övrigt</b>	Exklusiv utdelning: Sectra (första dag för handel utan rätt till inlösenprogram 0:90 SEK/aktie efter split)
<b>TISDAG</b>	<b>Rapporter</b>	Ericsson (kl 7.00), Tele2 (kl 7.00), Castellum (kl 8.00),
	<b>Utl. rapporter</b>	Basware (kl 7.45), Entra, BHP (operativ uppdatering), Johnson & Johnson, Netflix, Procter & Gamble
	<b>Övrigt</b>	-
<b>ONSDAG</b>	<b>Rapporter</b>	SEB (ca kl 7.00), Faberge (kl 7.30), Husqvarna (ca kl 7.30), Getinge (kl 8.00), Kinnevik (kl 8.00),
	<b>Utl. rapporter</b>	Elisa (kl 7.30), Orion (kl 11.00), Gjensidige Forsikring, Nattopharma, REC Silicon, Yara, IBM (prel datum), Roche (försäljningssiffror), Tesla (efter USA-börsernas stängning), Verizon
	<b>Övrigt</b>	-
<b>TORSDAG</b>	<b>Rapporter</b>	Nordea (ca kl 6.30), ABB (kl 7.00), Axfood (kl 7.00), Swedbank (kl 7.00), Telia (kl 7.00), Volvo (kl 7.20), O, Lime (kl 7.50), Atlas Copco (kl 12.00)
	<b>Utl. rapporter</b>	Barclays (kl 8.00), AT&T (före USA-börsernas öppning), Freeport-Mcmoran, Goodyear (prel datum), Intel, Nucor, Snap, Unilever (operativ uppdatering)
	<b>Övrigt</b>	Stämmor: Kinnevik (extra), SHB (extra) Exklusiv utdelning: Cibus (0:08 EUR månadsvis)
<b>FREDAG</b>	<b>Rapporter</b>	Essity (kl 7.00), Knowit (kl 7.30), Lifco (kl 7.30), Saab (kl 7.30), Boliden (kl 7.45), Volati (kl 7.45), Wallenstam (kl 8.00), Autoliv (kl 12.00), Holmen (lunchtid)
	<b>Utl. rapporter</b>	American Express, Honeywell, Whirlpool (före USA-börsens öppning)
	<b>Övrigt</b>	Stämmor: Odd Molly (extra) Exklusiv utdelning: Atlas Copco (3:65 SEK, halvårsvis), SHB (A-aktier i Industrivärden, motsvarande cirka 4:42 SEK per aktie i Handelsbanken)

# Världens börser

Lokal valuta (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
<b>Utvecklade marknader</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>30</b>	<b>17</b>
USA (S&PCOMP)	2	0	3	8	30	20
Europa (STOXX 600)	3	1	3	9	33	20
Sverige (SIXRX)	4	-1	0	8	36	28
Tyskland (DAX)	3	0	0	2	23	14
Frankrike (CAC40)	3	2	4	10	42	24
Storbritannien (FTSE100)	2	3	4	6	29	15
Japan (TOPIX)	3	-3	5	4	27	14
<b>Tillväxtmarknader</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>	<b>-3</b>	<b>17</b>	<b>1</b>
Hongkong (Hang Seng)	2	1	-9	-10	8	-5
Shanghai (CSI 300)	0	1	-4	1	5	-4
Indien (Sensex)	2	4	16	26	56	29
Ryssland (RTS\$)	2	8	18	34	76	43
Brasilien (Bovespa)	2	0	-10	-5	16	-4
<b>Världen (USD)</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>28</b>	<b>15</b>
<b>Globala sektorer (MSCI, USD)</b>						
IT	3	-2	3	8	30	19
Industri	3	0	1	4	29	17
Kommunikationstjänster	0	-3	-1	3	28	16
Kraftförsörjning	1	-2	1	0	8	5
Material	4	-1	-1	2	29	15
Dagligvaror	1	-1	0	4	11	7
Sällanköpsvaror	4	2	0	1	19	10
Fastigheter	3	0	-1	7	24	19
Hälsovård	1	-3	0	7	19	13
Bank och Finans	1	4	7	11	51	28
Energi	2	13	18	22	75	45

SEK (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
<b>Utvecklade marknader</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>9</b>	<b>26</b>	<b>23</b>
USA (S&PCOMP)	0	0	2	10	26	26
Europa (STOXX 600)	2	0	1	7	28	20
Sverige (SIXRX)	4	-1	0	8	36	28
Tyskland (DAX)	1	-2	-3	1	18	13
Frankrike (CAC40)	1	1	1	9	37	23
Storbritannien (FTSE100)	2	3	3	7	33	22
Japan (TOPIX)	0	-6	1	1	13	9
<b>Tillväxtmarknader</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>-5</b>	<b>-1</b>	<b>14</b>	<b>6</b>
Hongkong (Hang Seng)	1	2	-10	-9	4	0
Shanghai (CSI 300)	-1	2	-4	5	6	3
Indien (Sensex)	0	2	14	28	48	32
Ryssland (RTS\$)	0	8	18	37	71	50
Brasilien (Bovespa)	2	-3	-16	0	16	-4
<b>Världen</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>8</b>	<b>25</b>	<b>21</b>
<b>Globala sektorer (MSCI)</b>						
IT	1	-2	2	9	26	23
Industri	1	-1	0	5	24	20
Kommunikationstjänster	-1	-3	-2	4	24	20
Kraftförsörjning	0	-2	0	1	5	8
Material	2	-1	-2	3	26	18
Dagligvaror	0	-1	-1	5	8	10
Sällanköpsvaror	2	2	-1	2	15	13
Fastigheter	2	0	-2	8	20	23
Hälsovård	0	-3	-1	9	15	16
Bank och Finans	0	4	7	13	48	33
Energi	1	14	17	24	73	52

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	-0,27	-0,30	-0,28	-0,30	-0,32	-0,39	-0,35
Sverige 5 år	0,01	0,02	-0,05	-0,12	-0,17	-0,38	-0,29
Sverige 10 år	0,35	0,39	0,26	0,18	0,37	-0,18	0,03
USA 2 år	0,40	0,32	0,21	0,22	0,16	0,14	0,13
USA 5 år	1,12	1,05	0,80	0,78	0,79	0,31	0,35
USA 10 år	1,58	1,60	1,30	1,30	1,53	0,73	0,91
EMU 2 år	-0,69	-0,69	-0,72	-0,68	-0,68	-0,77	-0,75
EMU 5 år	-0,57	-0,58	-0,67	-0,66	-0,66	-0,80	-0,74
EMU 10 år	-0,17	-0,15	-0,31	-0,38	-0,33	-0,61	-0,58
Japan 10 år	0,07	0,07	0,04	0,00	0,08	0,01	0,02

Kreditspreadar (räntepunkter)	Spread	1-årsnitt	3-årsnitt	5-årsnitt	10-årsnitt
USA Investment Grade	89	99	128	123	142
Eurozonen Investment Grade	87	89	116	111	128
Tillväxtmarknader Investment Grade	149	156	166	155	179
USA High Yield	358	398	470	434	484
Eurozonen High Yield	438	437	556	510	575
Tilväxtmarknader High Yield	2 240	1 109	965	780	779

Styrräntor (%)	Idag
Riksbanken	0,00
FED (USA)	0,25
ECB (Eurozonen)	0,00
BOE (Storbritannien)	0,10
BOJ (Japan)	-0,10
BCB (Brasilien)	6,25
BOR (Ryssland)	6,75
RBI (Indien)	4,00
PBOC (Kina)	6,25

Övrigt	Idag
Stibor 3M	-0,08

## Valutor

Valutor (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Dollarindex	93,9	-0,1	1,5	1,4	2,5	0,1	4,5
EURUSD	1,16	0,3	-1,8	-1,8	-3,0	-0,8	-5,1
USDSEK	8,61	-1,4	0,5	-0,5	1,9	-2,9	4,9
EURSEK	10,00	-1,1	-1,3	-2,3	-1,2	-3,7	-0,5
GBPSEK	11,86	-0,4	0,0	-1,2	1,7	3,5	5,7
DKKSEK	1,35	-1,4	-1,4	-2,0	-1,1	-3,6	-0,2
NOKSEK	1,02	0,1	2,8	4,0	1,6	7,7	7,4
USDJPY	114,1	1,8	4,4	3,7	4,9	8,3	10,5
USDCNY	6,43	-0,3	-0,1	-0,5	-1,6	-4,5	-1,7

Råvaror (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Råvaruindex	254,3	1,6	6,1	12,7	23,4	57,8	42,6
Olja (Brent)	84,1	2,0	11,5	14,3	25,6	94,5	62,1
Olja (WTI)	81,5	2,5	12,1	13,7	28,4	99,6	68,7
Koppar	10 281,0	9,8	6,8	8,4	10,7	52,3	32,4
Zink	3 794,5	20,4	23,4	27,8	32,5	56,4	37,9
Guld	1 773,5	0,8	-1,1	-2,7	0,4	-6,7	-6,6

Volatilitet (nivå)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
VIX-index	16,3	18,8	18,2	17,0	16,6	27,0	22,8

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 towards the screen. A coffee cup is visible on the desk to the left of the laptop. 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	● ● ● ● ●

○ Föregående betyg

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)



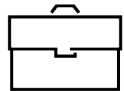
## Tjänstepension

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. 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 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



Dick Ingvarsson  
Investeringsstrateg



Marcus Tengvall  
Investeringsstrateg



Sebastian Carling  
Gierlowski  
Investeringsstrateg



Lowiza Svensson  
Studentanalytiker