



Söderberg
& Partners

21 december – 25 december 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

Vi är fortsatt positiva inför 2021

Trots vårens marknadskollaps handlar de flesta tillgångslag på plus för helåret. Mycket är centralbankernas förtjänst och deras agerande blir avgörande även under 2021.

Vi lämnar snart 2020 bakom oss, ett år där vi fått uppleva en hel konjunkturcykel och som inte liknat något annat i historien. 2020 bjöd på en global hälsokris, den största ekonomiska nedgången sedan den stora depressionen och den snabbaste marknadskollaps vi någonsin skådat. Trots det är de flesta tillgångslagen på plus på helåret.

Tack vare extraordinära penningpolitiska insatser som skapat en enorm mängd likviditet, har räntor och kreditspreadar hållits nere. Samtidigt har finanspolitiska krispaket förhindrat företag från att gå omkull och hushållen att förlora sina jobb och inkomster. De synkroniserade stimulanserna har gjort det möjligt för aktiemarknaden att prisa in en snabb och optimistisk väg tillbaka.

Våra rekommendationer föll väl ut

Utöver rekordstora räddningsaktioner från stater och regeringar har krisen även påskyndat strukturella skiften där digitaliseringstrender accelererat, vilket också avspeglas i årsavkastning bland de globala sektorerna. Sett till våra aktierekommendationer under året har de fallit ut väldigt väl både på region- och sektornivå. Våra rekommendationer har framförallt varit på sällanköp- och IT-sektorn, mycket på grund av dess tillväxtegenskaper, men även på materialsektorn där andra halvårets konjunkturoptimism gynnat sektorn. Sektorexponeringen har skett via USA och asiatiska tillväxtmarknader, som båda tillhör de relativa vinnarna under 2020.

Börsen 2021 styrs av centralbankerna

Huvudfrågan som kommer styra 2021 års börsutveckling blir när centralbankerna anser att krisläget är över. Efterfrågan på tjänstesidan lär stiga kraftig när världen möter våren vaccinerade mot covid-19, vilket bör lyfta inflationen. Det ökar riskerna för att centralbankernas stöttande insatser dras tillbaka, frågan är

bara när. Genom historien har höga aktievärderingar alltid varit svårare att motivera när penningpolitiken normaliserats. Om marknaden på allvar ser minskade stimulanser inom räckhåll kommer de historiskt höga värderingarna ställas inför en annan verklighet. De senaste signalerna från Fed är däremot att man avser att fortsätta sitt program med tillgångsköp till dess att ekonomin visar tecken på avsevärd förbättring. Och efter 2018 års relativt aggressiva räntehöjningsagenda lär Fed nu istället agera mer tålmodigt, vilket bör minska riskerna för en snabbt stramare penningpolitik under 2021.

Vi tror på en fortsatt stimulativ miljö

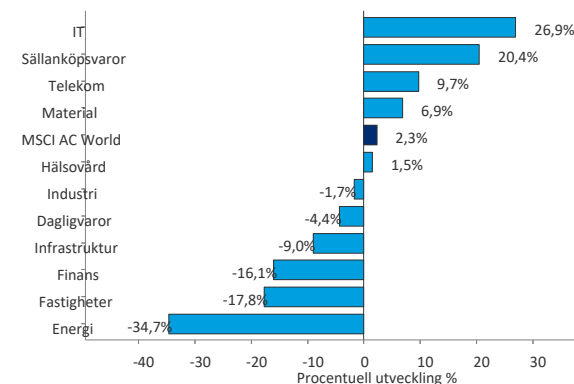
Med det sagt tror vi centralbankerna är livrädda för att dra tillbaka stimulanserna för tidigt, vilket talar för en fortsatt lågräntemiljö under iallafall nästa år. Det gör att vi i dagsläget behåller vår aktiestrategi mot bolag av cykliskt tillväxtkaraktär med beredskapen att ändra vår allokering om förutsättningarna drastiskt förändras.

Marcus Tengvall, Investeringsstrateg



Utveckling globala sektorer i år

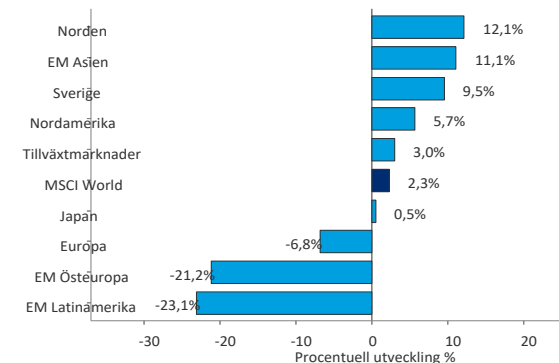
MSCI Index nk utd. SEK



Källa: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

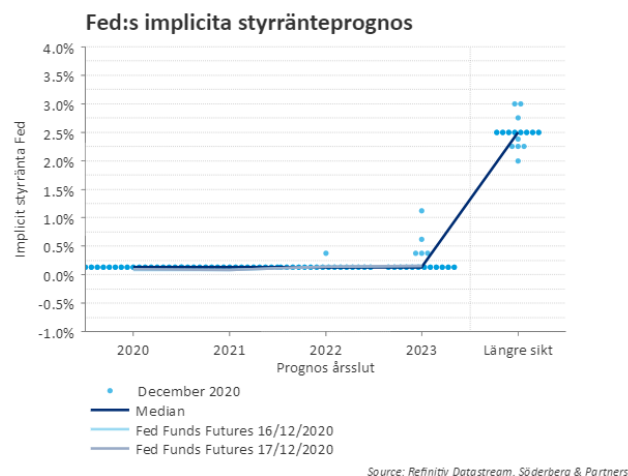
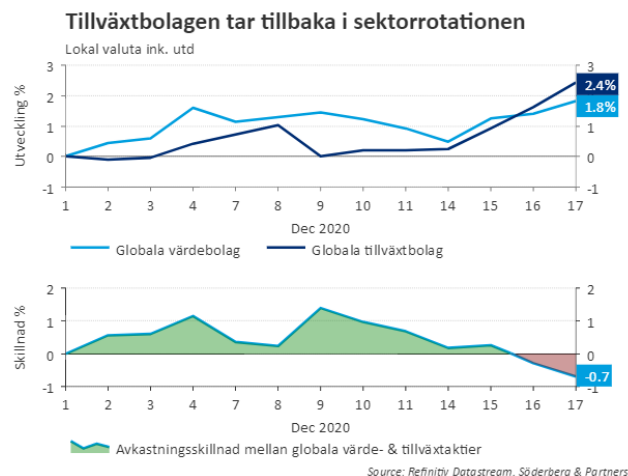
Utveckling regioner i år

MSCI Index Ink utd. SEK



Källa: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

Föregående veckas viktigaste marknad & makro



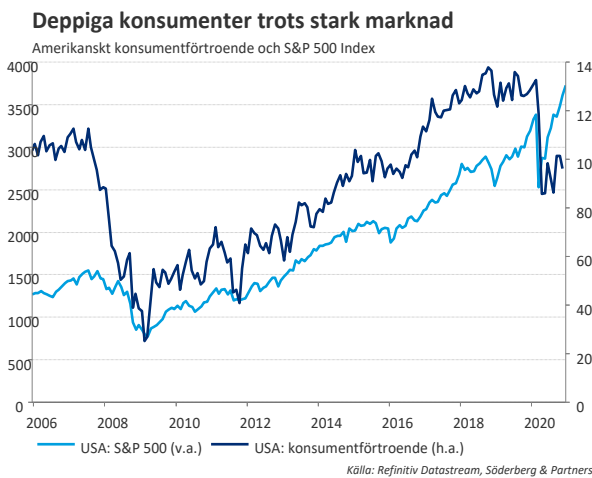
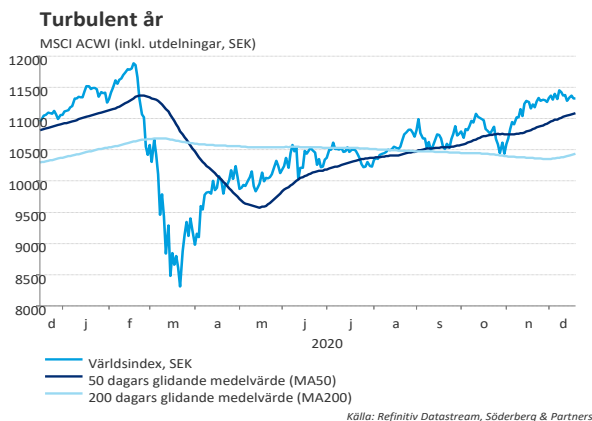
Finansiella marknader

Under veckan pendlade börserna mellan oro över nya nedstängningar och hoppet om utrullning av vaccin. Flera europeiska länder så som Nederländerna, Tyskland och delar av Storbritannien stänger ned över julen, samtidigt som USA varnar för nya nedstängningar i New York. Marknadens positiva tolkning var att den dystra utvecklingen ökar sannolikheten för att Republikanerna och Demokraterna i USA kommer överens om ett nytt stödpaket, vilket man tillslut också gjorde under söndagen. Stimulanspaketet planeras att vara på 900 miljarder dollar och väntas godkännas i representanthuset under måndagen. Att restriktionerna under den senaste tiden konstruerats så att stora delar av ekonomin ändå kan hålla igång bidrar till mindre totala negativa effekter för ekonomierna, vilket tillsammans med vaccineringsplanerna mildrar börspåverkan nu jämfört med i våras. Signalerna om ökade nedstängningar bidrog till att teknik- och tillväxtbolagen återigen tog över taktpinnen efter coronaförlorarnas starka november.

Makrostatistik

Veckans stora makrohändelse var räntebeskedet från Federal Reserve som lämnade styrräntan oförändrad. De förstärkte sin guidning om hur länge tillgångsköpen fortsätter i "minst" nuvarande takt: Det gäller till dess att "substantiella ytterligare framsteg" har gjorts på vägen mot Feds mål om maximal sysselsättning och prisstabilitet. Detaljhandelsstatistiken från USA var klart sämre än väntat, vilket är ytterligare en signal om att amerikanska hushåll är i stort behov av det stödpaket som nu väntas godkännas i kongressen. Även Japans export var svag, främst drivet av svaga leveranser till USA och Kina. Samtidigt föll importen än mer när inhemsk efterfrågan hackar. Trots det förbättrades det japanska humöret i tillverkningsindustrin och PMI steg till precis under 50-strecket. Euroområdet kombinerade PMI steg till 49,8 i december, jämfört med 45,3 föregående månad. Vi fick ytterligare styrkebesked från Kinas ekonomi där både industriproduktionen och detaljhandeln accelererade under november. Den kinesiska aktiviteten har återhämtat sig rejält efter vårens kraftiga ras och den starka återhämtningen syns inte bara i makrodata utan även i råvarupriser som stigit ordentligt de senaste månaderna då Kina är en stor importör av industrimetaller.

Innevarande veckas viktigaste marknad & makro



Finansiella marknader

Året har i ett finansmarknadsperspektiv varit turbulent med stora slag och kast mellan hopp och förtvivlan. Utvecklingen har, i efterhand, inneburit goda förutsättningar för att vara taktiskt aktiv. För investerare har det samtidigt varit enkelt att på ett mycket utslagsgivande sätt reagera känslomässigt och frångå sin långsiktiga strategi för att hantera nerver och risker. Marknadsrörelserna under jul- och nyårsdagarna bjuder sannolikt på en del större rörelser i enskilda värdepapper som en effekt av ompositioneringar och lägre likviditet än normalt. In i det nya året bedömer vi i dagsläget att flertalet av nuvarande starka trender består. Investeringsklimatet bedömer vi har fortsatt stöd i framförallt penningpolitiken, men också det faktum att när väl pandemin kan hållas i schack med vaccinens hjälp finns uppdämda behov vilket ger en förbättrad ekonomisk aktivitet. Kombinationen med kraftiga penning- och finanspolitiska stimulanser som består under en utdragen tidsperiod och en accelererande konjunkturförstärkning ger ett enormt stöd till prisutveckling och riskaptit.

Makrostatistik

Julveckan innebär inte att statistikflödet sinar och en rad viktiga datapunkter kommer att presenteras. En framträdande statistiksiffra i veckan är konsumentförtroendet i USA. Imorgon, tisdag, presenteras först The Conference Board sammaställning och dagen före julafton presenterar Univeristy of Michigan sin definitiva konsumentförtroendemätning. Även från Tyskland och Italien presenteras statistik över konsumentförtroende och i de fallen har det sammanvägda indexerna på nytt försvagats i takt med att pandemiåtgärderna åter blivit mycket restriktiva. Dagen före julafton presenteras också bland annat amerikanska siffror över privata inkomster samt husprisutvecklingen. På juldagen presenteras en rad japansk statistik däribland inflationssiffror samt preliminär detaljhandelsstatistik.

Börs- & bolagshändelser

MÅNDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämmor: Castellum (extra), Catella (extra)
TISDAG	Rapporter	RNB (kl 7.00), Nobina
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämmor: Free2Move (extra), RNB, Swedish Stirling (extra). Ex. utdelning: Vitec (0:34 SEK kvartalsvis).
ONSDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämmor: 24Sevenoffice (extra), Calmark (extra). Börsstatistik: Assa Abloy : arkitektindex USA november- AIA.
TORSDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Övrigt: nordiska börserna, Frankfurtsbörsen och Torontobörsen stängda.
FREDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Övrigt: Stängt på många av världens börser.

Världens börser

Lokal valuta (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Utvecklade marknader	2	5	13	21	17	15
USA (S&PCOMP)	1	4	12	20	18	17
Europa (STOXX 600)	2	2	8	10	-2	-2
Sverige (SIXRX)	1	1	5	18	14	14
Tyskland (DAX)	4	3	4	11	3	3
Frankrike (CAC40)	0	0	11	13	-5	-5
Storbritannien (FTSE100)	0	3	9	7	-11	-11
Japan (TOPIX)	1	4	10	14	6	7
Tillväxtmarknader	1	5	15	29	17	16
Hongkong (Hang Seng)	0	0	9	10	-2	-3
Shanghai (CSI 300)	2	2	6	25	27	25
Indien (Sensex)	2	6	21	38	14	15
Ryssland (RTS\$)	-1	10	16	19	-2	-4
Brasilien (Bovespa)	3	11	20	23	3	2
Världen (USD)	2	5	13	22	17	16
Globala sektorer (MSCI, USD)						
IT	3	8	16	28	44	41
Industri	0	2	11	22	8	8
Kommunikationstjänster	0	5	15	21	24	23
Kraftförsörjning	1	-1	8	7	1	1
Material	2	7	10	26	19	18
Dagligvaror	0	1	5	9	6	6
Sällanköpsvaror	3	6	14	31	35	34
Fastigheter	0	-1	4	4	-6	-8
Hälsovård	1	3	5	10	13	12
Bank och Finans	0	3	16	17	-7	-7
Energi	-2	8	15	4	-26	-26

SEK (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Utvecklade marknader	-1	1	7	7	3	2
USA (S&PCOMP)	-1	1	6	6	4	3
Europa (STOXX 600)	0	1	5	6	-5	-6
Sverige (SIXRX)	1	1	5	18	14	14
Tyskland (DAX)	3	3	1	7	0	-1
Frankrike (CAC40)	-1	0	9	8	-8	-9
Storbritannien (FTSE100)	0	0	8	2	-19	-19
Japan (TOPIX)	-1	1	5	4	-1	-1
Tillväxtmarknader	-1	1	9	14	3	3
Hongkong (Hang Seng)	-2	-4	3	-3	-13	-14
Shanghai (CSI 300)	0	-1	3	20	19	17
Indien (Sensex)	0	4	14	26	-3	-1
Ryssland (RTS\$)	-3	6	10	4	-13	-15
Brasilien (Bovespa)	0	12	18	14	-28	-29
Världen	-1	1	7	8	3	2
Globala sektorer (MSCI)						
IT	1	4	11	14	28	27
Industri	-1	-1	7	11	-2	-2
Kommunikationstjänster	-2	2	9	8	10	10
Kraftförsörjning	-1	-4	3	-3	-9	-9
Material	0	5	7	17	8	7
Dagligvaror	-1	-2	1	0	-4	-4
Sällanköpsvaror	1	2	9	18	21	20
Fastigheter	-2	-4	0	-6	-16	-18
Hälsovård	-1	0	0	-1	2	1
Bank och Finans	-2	0	12	6	-16	-16
Energi	-4	5	11	-6	-34	-35

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	2020
Sverige 2 år	-0,38	-0,41	-0,42	-0,37	-0,32	-0,34	-0,32
Sverige 5 år	-0,33	-0,37	-0,35	-0,33	-0,25	-0,22	-0,16
Sverige 10 år	0,00	-0,05	0,01	-0,09	0,02	0,06	0,15
USA 2 år	0,13	0,12	0,17	0,14	0,20	1,63	1,58
USA 5 år	0,38	0,36	0,40	0,28	0,33	1,74	1,68
USA 10 år	0,95	0,89	0,87	0,69	0,71	1,92	1,92
EMU 2 år	-0,73	-0,77	-0,72	-0,65	-0,62	-0,62	-0,59
EMU 5 år	-0,74	-0,81	-0,74	-0,70	-0,64	-0,52	-0,46
EMU 10 år	-0,57	-0,64	-0,56	-0,48	-0,44	-0,25	-0,19
Japan 10 år	0,01	0,02	0,02	0,02	0,01	-0,01	-0,02

Kreditspreadar (räntepunkter)	Spread	1-årsnitt	3-årsnitt	5-årsnitt	10-årsnitt
USA Investment Grade	107	156	132	135	148
Eurozonen Investment Grade	92	132	119	118	137
Tillväxtmarknader Investment Grade	166	195	162	158	184
USA High Yield	429	577	465	477	500
Eurozonen High Yield	454	644	573	543	596
Tilväxtmarknader High Yield	919	1 076	821	722	722

Styrräntor (%)	ldag
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	ldag
Stibor 3M	-0,10

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Dollarindex	90,0	-1,1	-2,5	-3,1	-7,6	-7,6	-6,6
EURUSD	1,22	1,0	3,0	3,2	9,0	10,0	9,0
USDSEK	8,29	-2,2	-3,5	-5,4	-11,9	-11,9	-11,5
EURSEK	10,14	-1,2	-0,6	-2,4	-3,9	-3,1	-3,5
GBPSEK	11,17	-0,2	-2,2	-1,5	-4,3	-9,1	-9,9
DKKSEK	1,36	-1,2	-0,6	-2,7	-3,3	-2,8	-2,5
NOKSEK	0,96	0,1	1,3	-0,8	-1,6	-7,5	-8,9
USDJPY	103,4	-0,5	-0,3	-0,9	-3,2	-5,7	-4,9
USDCNY	6,54	0,0	0,0	-3,2	-7,6	-6,5	-6,1

Råvaror (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Råvaruindex	176,9	3,2	6,9	9,9	21,5	-9,6	-10,1
Olja (Brent)	52,3	4,4	17,7	21,0	25,8	-21,0	-21,2
Olja (WTI)	48,4	3,4	16,1	18,0	24,5	-20,6	-20,8
Koppar	7 985,0	2,7	12,7	17,2	37,6	29,3	29,3
Zink	2 872,5	2,8	4,6	13,2	40,0	24,8	26,4
Guld	1 884,2	2,1	0,2	-3,6	9,3	27,7	23,9

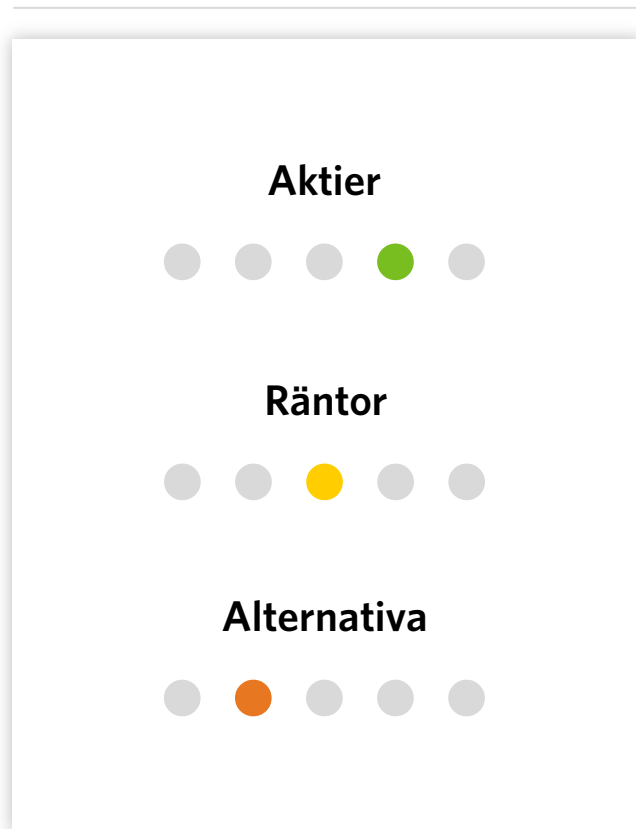
Volatilitet (nivå)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
VIX-index	21,6	23,3	23,8	25,8	32,9	12,6	13,8

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. A 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 feature.

Taktisk allokeringsindikator

Taktisk allokeringsindikator

Tillgångslag



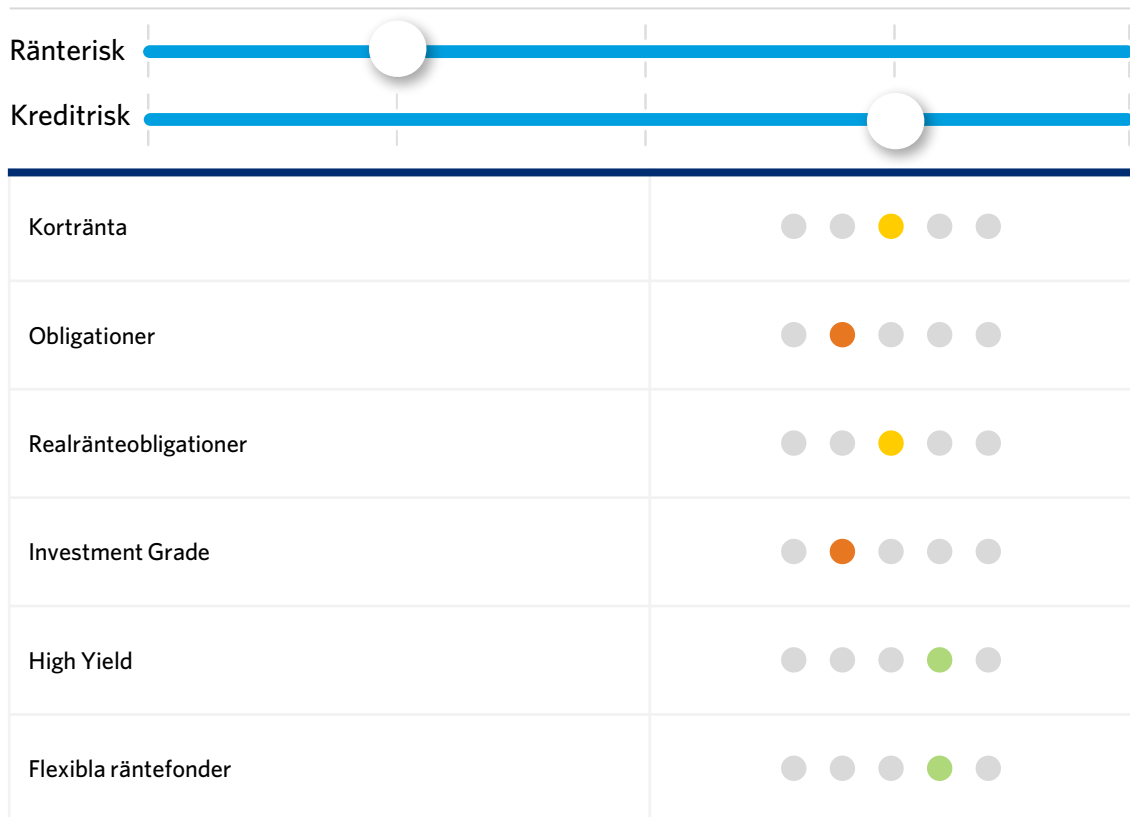
Aktier

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

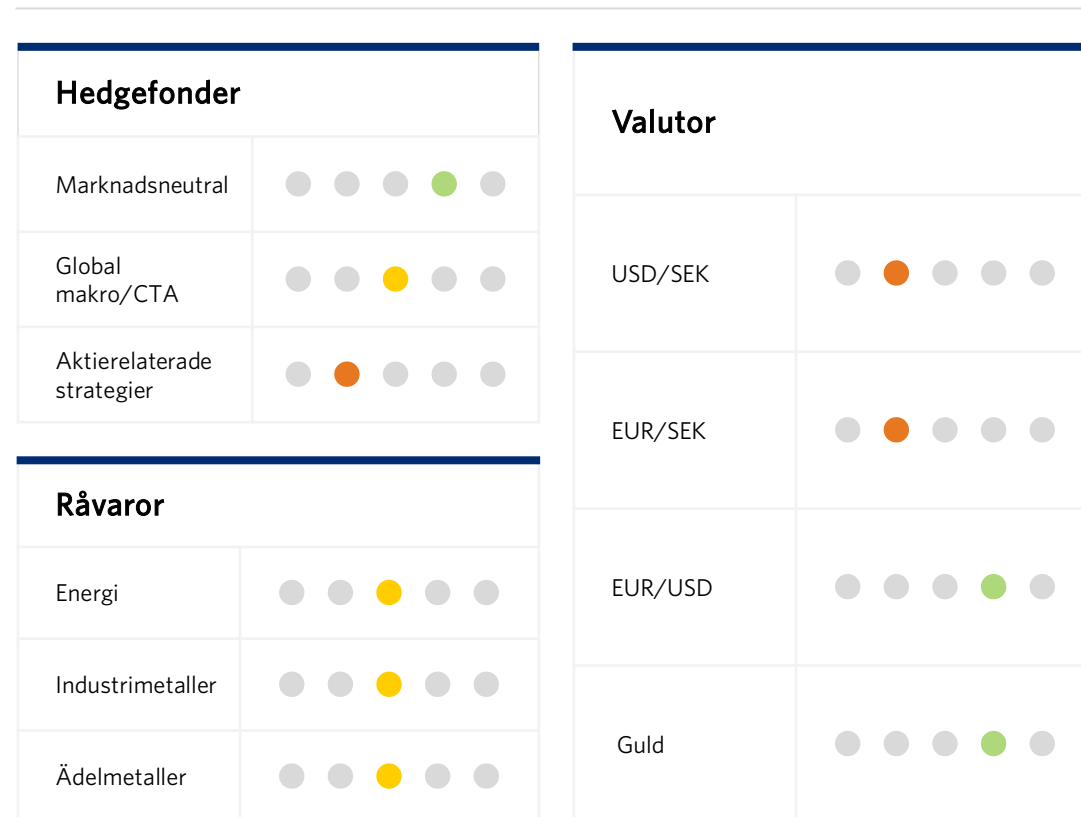
Globala Sektorer	
IT	● ● ● ● ●
Industri	● ● ● ● ●
Kommunikationstjänster	● ● ● ● ●
Kraftförsörjning	● ● ● ● ●
Material	● ● ● ● ●
Dagligvaror	● ● ● ● ●
Sällanköpsvaror	● ● ● ● ●
Fastigheter	● ● ● ● ●
Hälsovård	● ● ● ● ●
Bank och Finans	● ● ● ● ●
Energi	● ● ● ● ●

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



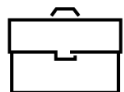
Tjänstepension

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 förmånportal 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. 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. 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
www.soderbergpartners.se

Aktier



Stefan Rocklind
Chef taktisk allokering



Carl Christian Ottander
Investeringsstrateg



Linda Lyth
Investeringsstrateg



Marcus Tengvall
Investeringsstrateg



Mats Gunnå
Investeringsstrateg



Dick Ingvarsson
Investeringsstrateg



Thomas Grönqvist
Investeringsstrateg



Alfred Holmberg
Analytiker

Räntor & Alternativa

Student