



Söderberg
& Partners

1 mars - 5 mars 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

Vad tar vi med oss från rapportsäsongen?

Starka rapporter bekräftar återhämtningen och tvingar analytikerna att justera upp sina estimat. Enligt vår bedömning kan vi se en fortsatt stark aktiemarknad så länge vinsterna fortsätter stiga och räntorna inte stiger till betydligt högre nivåer.

För tredje kvartalet i rad, har bolagen slagit vinstestimaten men trots det har enbart hälften av rapporterade bolagen stigit på rapportdagen, vilket kan förklaras av att aktiemarknaderna stigit en hel del inför rapporterna. Däremot är de starka rapporterna tillsammans med den övergripande makrobilden och signalerna från råvarumarknaden ett kvitto på att återhämtningen fortlöper.

Det tar vi med oss från rapporterna

I Sverige har konjunktorexponerade och konsumentvarurelaterade bolag kommit in över förväntan. Återhämtningen drivs främst av fordons- och traditionell industri men till viss del även av gruvrelaterat. Detta trots nedstängningar i vår viktigaste exportmarknad Europa.

Precis som i andra och tredje kvartalet, har bolagen lyckats hålla i kostnaderna på ett övertygande sätt trots kronförstärkningen, vilket möjliggjort starka resultat. Däremot gav det större genomslag i kurserna under det andra och tredje kvartalet, troligtvis eftersom det nu inte är lika oväntat längre. Ytterligare en potentiell förklaring är att marknaden inte vågar räkna med att det fjärde kvartalets låga kostnadsnivåer blir uthålliga när pandemin väl avtar.

En positiv bekräftelse är även att cirka 70 procent mer väntas delas ut i år jämfört med 2020 för Sveriges hundra största bolag. Möjligt är även att bankerna, vars rapporter varit stabila, sannolikt kommer öka återköpen av egna aktier istället för högre utdelningar.

Hur påverkas estimaten framåt?

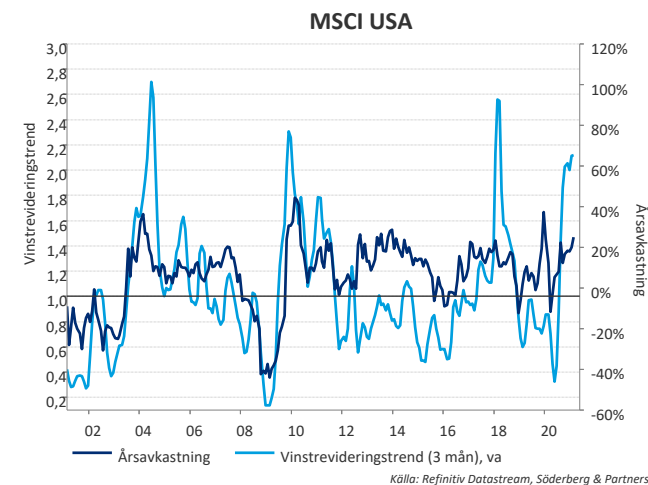
På global basis justeras just nu fler estimat upp än ned, vilket givetvis är en positiv signal och bolagsrapporterna bör ge stöd för fortsatta upprevideringar. Sett till historien tenderar vinsterna att överraska positivt efter en recession, vilket bör kunna ske även denna gång. Det

gör att vi sammantaget ser ytterligare positiv revidering av vinstestimaten som möjlig. Flera bolag är förstås lite återhållsamma i kommunikationen men försiktigt optimistiska utsikter gör att många analytiker tvingas ta upp sina estimat för 2021. Enligt vår bedömning kan vi se en fortsatt stark aktiemarknad så länge bolagsvinsterna fortsätter att stiga och inte räntorna kommer upp på betydligt högre nivåer.

Vad blir fokus efter rapporterna?

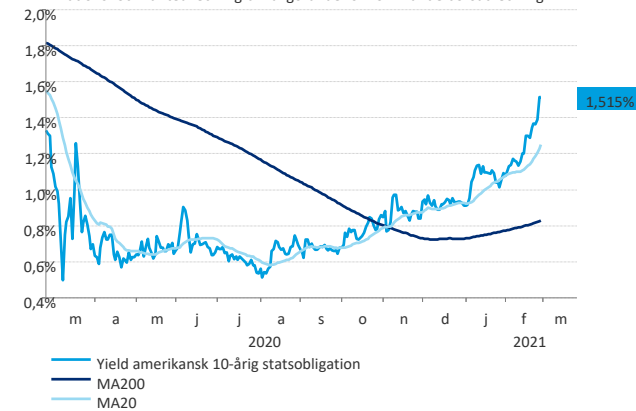
Vi lämnar snart rapportsäsongen bakom oss och går in i ett tunnare nyhetsflöde där fokus skiftar till inflations- och ränteutveckling. Även det amerikanska stödpaketet på 1900 miljarder dollar, massvaccineringen och signaler om minskade restriktioner blir avgörande. På bolagsfronten blir det intressant att följa vilka kostnadsbesparingar som varit tillfälliga respektive bestående, hur efterfrågemönstret förändras i ett vaccinerat och öppet samhälle och hur bolagen hanterar kostnader i form av stigande råvarupriser.

Marcus Tengvall, Investeringsstrateg

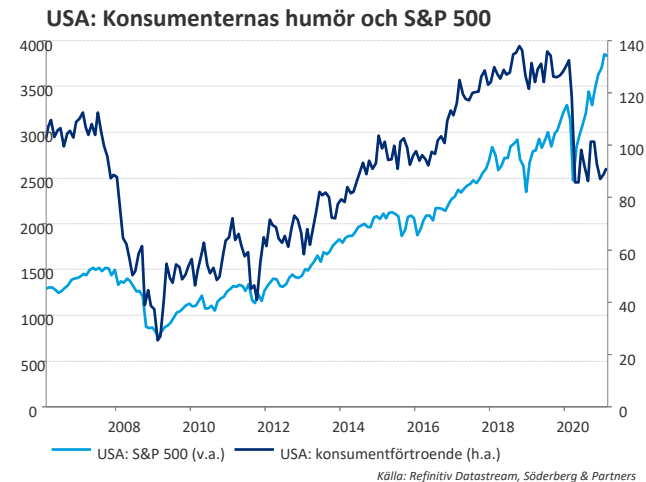
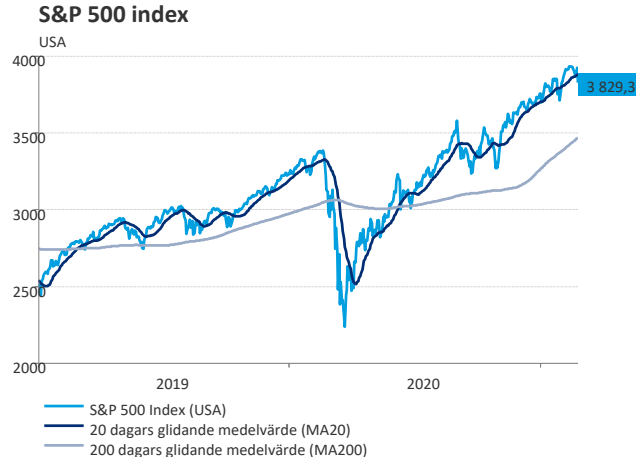


Amerikansk 10-årig statsobligationsränta

Inflations- och ränteutveckling blir avgörande för kommande börsutveckling



Föregående veckas viktigaste marknad & makro



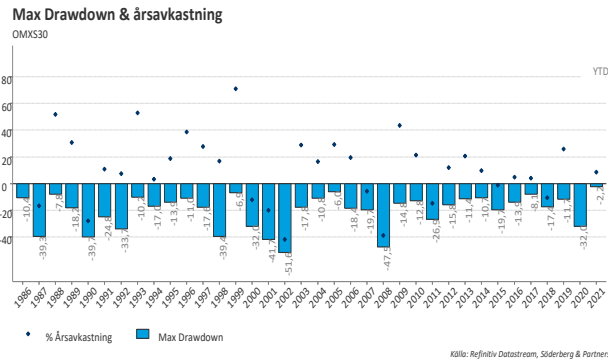
Finansiella marknader

Inflationsoron fortsätter sätta sin prägel på världens börser och marknaden oroar sig för stigande räntor vilket gör börsen lite mer avvaktande i det korta perspektivet. Den amerikanska 10-årsräntan ligger nu på 1,41 procent jämfört med 0,93 procent i början av januari. När investerare börjar tvivla på TINA (There Is No Alternative) som hittills varit huvudargumentet för att äga aktier, blir marknaden orolig. Ju mer räntan stiger, desto mer intressant blir avkastningen på räntemarknaden i förhållande till aktiemarknaden. Än så länge anser vi däremot inte att ränteuppgången är ett problem för aktiemarknaden i ett längre perspektiv men kortsiktigt kan det vara tillräckligt för att uppgången ska ta en kortare paus. Vad centralbankerna gör för att bromsa en snabb långränteuppgång blir det mest intressanta i närtid. Enligt Fed är ekonomin fortsatt i ett läge som gör att stimulanserna kommer att fortsätta och att Fed inte har någon brådska med att strama åt politiken även om inflationen skulle stiga. Samtidigt signalerade ECB i veckan att de står beredda att använda sitt obligationsköpsprogram (PEPP) för att motverka stigande räntor.

Makrostatistik

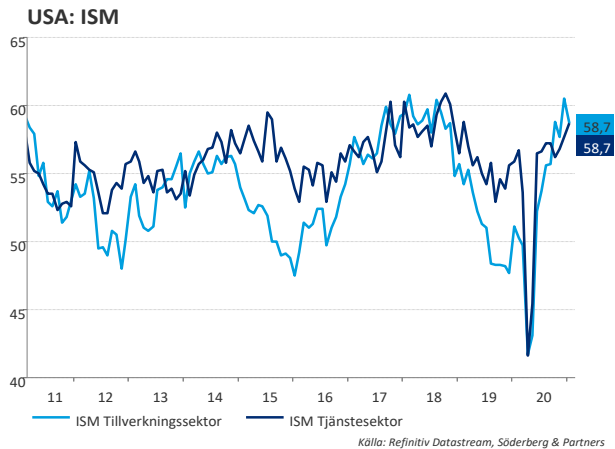
Tyska BNP-siffror steg 0,3 procent under det fjärde kvartalet jämfört med föregående kvartal. Även om kurvorna pekar upp är det från en låg nivå och i årstakt föll BNP med 3,7 procent, vilket visar att krispolitiken fortsätter att vara en viktig pusselbit. Vänder vi istället blicken framåt steg IFO-index, klimatet inom tyska näringslivet, till 92,4 i februari jämfört med 90,1 föregående månad. Förbättringarna beror till största del på ökad optimism på vaccinfrenten och på förhoppningen om att ekonomin bör förbättras dramatiskt till sommaren. KI-barometern, som sammanfattar läget i svensk ekonomi, steg till 103,6 i februari jämfört med 100,9 föregående månad. Även här var det mer optimistiska förväntningar på framtiden och i synnerhet kring produktion och efterfrågan som bidrar. USA presenterades flera konsumentförtroendemätningar under veckan, vilka i motsats till flertalet andra ekonomiska indikatorer legat på nedtryckta nivåer trots en stark aktie- och bostadsmarknad som historiskt brukar följa varandra väl. Veckans statistik visade en försvagning jämfört med föregående månad samtidigt som amerikanska bostadspriser steg 1,1 procent i december, jämfört med föregående månad, och steg 11,4 procent jämfört med samma månad 2019.

Innevarande veckas viktigaste marknad & makro



Finansiella marknader

Efter börsårets starka inledning är det som tidigare nämnts inte osannolikt att den ökade osäkerheten vi nu ser kortsiktigt kommer att dröja sig kvar. Rekyler på 10-15 procent hör dock till vanligt årsmönster och det genomsnittliga börsåret bjuder på åtta procents avkastning inklusive utdelningar, men 13 procents nedgång någon gång under året. Investerarfokus har åter flyttats mot makroekonomi och politik och utöver inflations- och ränteutveckling finns annat att beakta, som internationella relationer och den kinesiska kreditykelen. Idag indikerar inte heller dessa faktorer någon betydande risk för börsen, men att kreditgivningen och likviditeten i den kinesiska ekonomin nu växer i allt långsammare takt skulle kunna få bäring i den globala ekonomin senare under året. Kredittillväxten påverkar ju bland annat möjligheterna till konsumtion och investeringar och på så sett också förutsättningarna för BNP-tillväxten. Regering och centralbank har försiktig lättat på gasen i spåren av landets starka ekonomiska återhämtning och skulle åtstramningen utvidgas finns risk för en mer dämpad börs- och råvaruprisutveckling längre fram.



Makrostatistik

Under veckan offentliggörs en stor andel inköpschefsindex för februari månad och det kanske mest betydelsefulla är amerikanska ISM som för industrin kommer i eftermiddag och för tjänstesektorn på onsdag. Förväntningarna ligger på en marginell humörförbättring månad över månad inom industrin och en oförändrad nivå i humöret inom tjänstesektorn. Idag kommer också preliminär inflationsstatistik från Tyskland och motsvarande siffra från eurozonen offentliggörs imorgon tisdag. I Tyskland väntas en årlig inflationstakt om 1,2 procent och i eurozonen 1,0 procent. Från eurozonen får vi ytterligare intressant statistik i form av arbetslöshet samt detaljhandel under januari månad på torsdag och tysk industriorder på fredag. Mer ljus på orderläget inom industrin får vi också från USA på torsdag där tillväxttakten i orderläget väntas ha tilltagit under årets första månad och ha uppgått till 1,9 procent. I vanlig ordning bjuder månadens första vecka även på den viktiga sysselsättningsrapporten från USA. Under februari månad väntas arbetslösheten ha legat kvar på 6,3 procent samtidigt som 165 000 nya jobb bedöms ha skapats utanför jordbrukssektorn.

Börs- & bolagshändelser

MÅNDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	BW LPG (kl 8.00), Global Fashion Group.
	Övrigt	Stämmor: Acrinova (extra). Börsstatistik: Industrivärden: presenterar substansvärde, Svolder: presenterar substansvärde.
TISDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	Sydbank.
	Övrigt	-
ONSDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	Royal Unibrew.
	Övrigt	Stämmor: MYFC (extra), Spintso (extra). Börsstatistik: Öresund: presenterar substansvärde kl 8.30, Creades: presenterar substansvärde.
TORS DAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	William Hill (kl 8.00), GAP (kl 22.15), Aviva, Aviva, Drägerwerk (prel datum), GEA, Merck, Prosieben, Schaeffler.
	Övrigt	Stämmor: REC Silicon (extra), Windowmaster, Wärtsilä. Ex. utdelning: Avance Gas (USD 0,11).
FREDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	Stockmann (kl 7.00).
	Övrigt	Stämmor: Arc Aroma (extra), Demant, Demant, Optifreeze (extra), Senszime (extra), Vicore Pharma (extra).

Världens börser

Lokal valuta (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Utvecklade marknader	-3	-1	6	12	23	2
USA (S&PCOMP)	-2	-1	5	10	25	2
Europa (STOXX 600)	-2	-1	4	9	3	2
Sverige (SIXRX)	-1	1	7	15	20	6
Tyskland (DAX)	-1	-1	4	5	8	0
Frankrike (CAC40)	-1	3	3	14	3	3
Storbritannien (FTSE100)	-2	-2	3	9	-5	1
Japan (TOPIX)	-3	1	5	16	19	3
Tillväxtmarknader	-6	-3	9	21	32	4
Hongkong (Hang Seng)	-5	-1	8	14	12	6
Shanghai (CSI 300)	-8	-3	9	14	34	2
Indien (Sensex)	-3	2	11	26	25	3
Ryssland (RTS\$)	-4	-1	9	14	3	2
Brasilien (Bovespa)	-7	-6	0	9	4	-8
Världen (USD)	-3	-1	6	13	24	2
Globala sektorer (MSCI, USD)						
IT	-5	-3	9	13	46	2
Industri	-2	2	3	16	17	2
Kommunikationstjänster	-3	1	10	14	33	7
Kraftförsörjning	-4	-7	-6	2	-8	-6
Material	-2	1	8	17	32	3
Dagligvaror	-3	-5	-4	-2	2	-6
Sällanköpsvaror	-6	-4	4	12	41	1
Fastigheter	0	1	2	7	-5	2
Hälsovård	-3	-5	3	4	15	-1
Bank och Finans	-1	6	10	24	8	7
Energi	2	9	13	23	-2	16

All indexutveckling är inklusive utdelningar

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

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	-0,31	-0,34	-0,39	-0,35	-0,43	-0,35
Sverige 5 år	-0,11	-0,18	-0,30	-0,35	-0,26	-0,37	-0,29
Sverige 10 år	0,42	0,33	0,07	-0,03	0,00	-0,16	0,03
USA 2 år	0,15	0,11	0,13	0,17	0,16	1,18	0,13
USA 5 år	0,77	0,58	0,41	0,39	0,29	1,16	0,35
USA 10 år	1,45	1,33	1,04	0,87	0,68	1,34	0,91
EMU 2 år	-0,66	-0,68	-0,70	-0,74	-0,63	-0,70	-0,75
EMU 5 år	-0,59	-0,64	-0,75	-0,77	-0,65	-0,70	-0,74
EMU 10 år	-0,29	-0,35	-0,56	-0,59	-0,45	-0,50	-0,58
Japan 10 år	0,16	0,10	0,02	0,03	0,04	-0,09	0,02

Kreditspreadar (räntepunkter)	Spread	1-årsnitt	3-årsnitt	5-årsnitt	10-årsnitt
USA Investment Grade	95	156	133	131	147
Eurozonen Investment Grade	89	131	120	116	135
Tillväxtmarknader Investment Grade	145	200	165	157	183
USA High Yield	389	586	469	462	498
Eurozonen High Yield	421	643	573	533	594
Tilväxtmarknader High Yield	941	1116	853	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	-0,03

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Dollarindex	90,9	0,6	0,8	-1,2	-2,3	-8,2	1,1
EURUSD	1,21	0,1	-0,2	2,0	2,7	11,7	-0,8
USDSEK	8,40	1,5	1,3	-1,6	-3,8	-13,8	2,3
EURSEK	10,20	1,6	1,1	0,4	-1,2	-3,7	1,5
GBPSEK	11,74	1,3	3,1	3,2	2,0	-6,7	4,6
DKKSEK	1,36	0,4	0,3	-0,5	-2,5	-4,0	0,7
NOKSEK	0,98	-0,5	0,9	1,5	-0,3	-5,9	2,2
USDJPY	106,5	0,9	2,8	2,2	0,4	-3,6	3,2
USDCNY	6,46	0,0	-0,2	-1,7	-6,3	-7,9	-1,2

Råvaror (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Råvaruindex	202,4	1,0	8,6	18,8	25,0	14,7	13,5
Olja (Brent)	66,9	6,3	19,6	40,0	46,5	22,2	29,0
Olja (WTI)	63,5	5,0	20,8	39,6	46,9	30,4	31,6
Koppar	9 077,0	1,9	13,3	22,6	37,7	60,1	16,9
Zink	2 792,5	-3,1	5,1	1,2	13,2	36,5	1,5
Guld	1 727,4	-3,2	-6,8	-4,6	-11,0	5,4	-9,0

Volatilitet (nivå)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
VIX-index	28,0	22,1	23,0	21,3	23,3	27,6	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

Tillgångslag



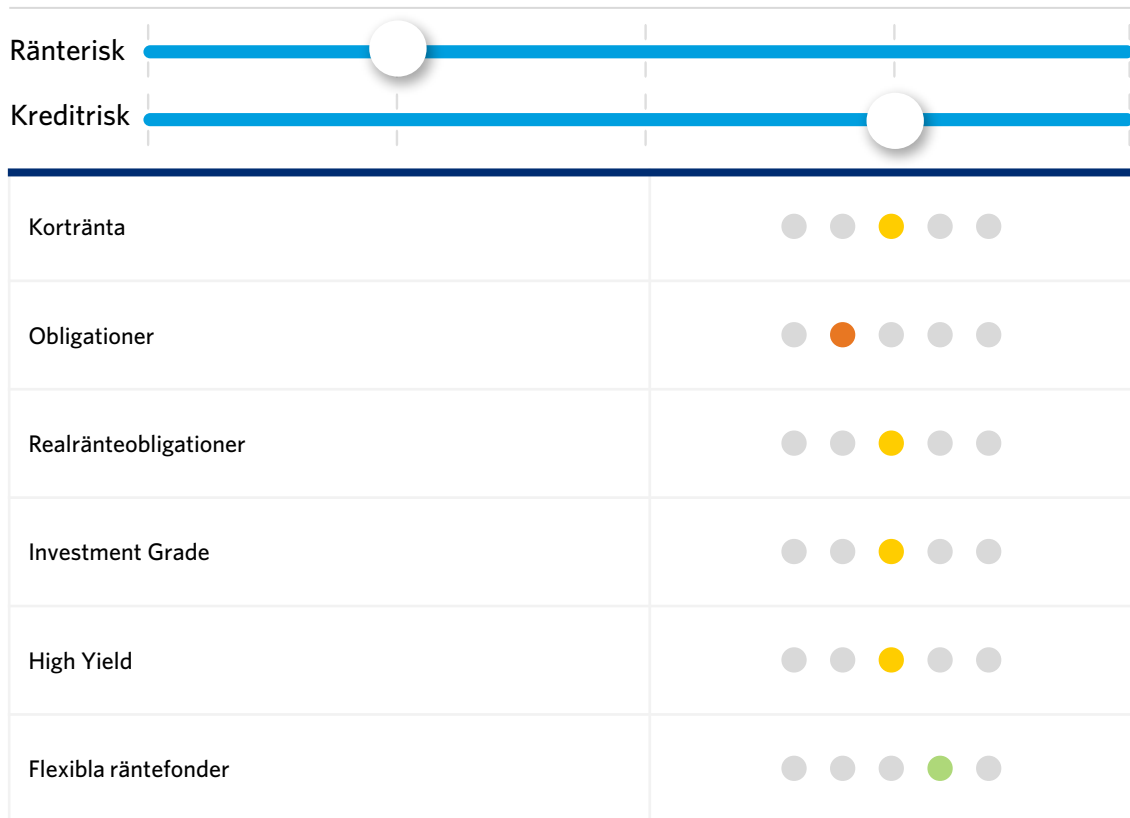
Aktier

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

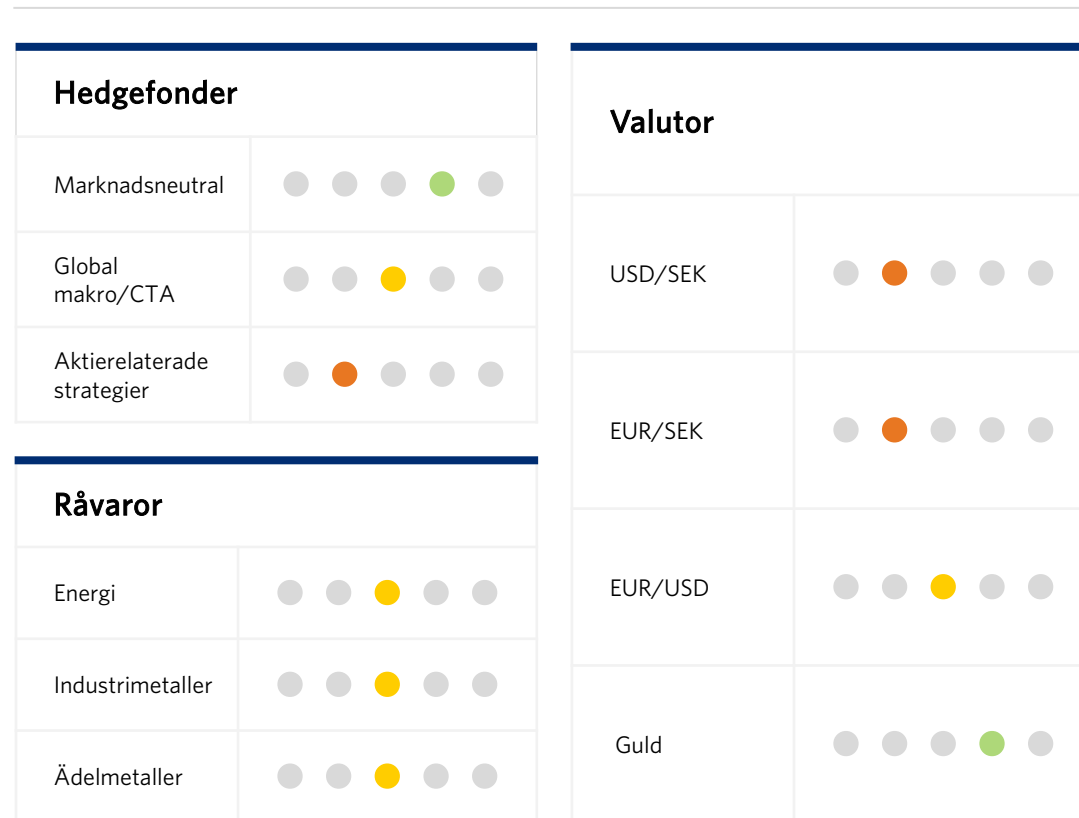
Globala Sektorer	
IT	● ● ● ● ●
Industri	● ● ● ● ●
Kommunikationstjänster	● ● ● ● ●
Kraftförsörjning	● ● ● ● ●
Material	● ● ● ● ●
Dagligvaror	● ● ● ● ●
Sällanköpsvaror	● ● ● ● ●
Fastigheter	● ● ● ● ●
Hälsovård	● ● ● ● ●
Bank och Finans	● ● ● ● ●
Energi	● ● ● ● ●

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



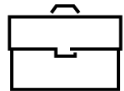
Tjänstepension

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 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 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



Stefan Rocklind
Chef taktisk allokering



Mats Gunnä
Investeringsstrateg



Dick Ingvarsson
Investeringsstrateg



Carl Christian Ottander
Investeringsstrateg



Linda Lyth
Investeringsstrateg



Marcus Tengvall
Investeringsstrateg



Alfred Holmberg
Analytiker

Aktier

Student