



Söderberg  
& Partners

Wealth  
Management

28 november – 2 december

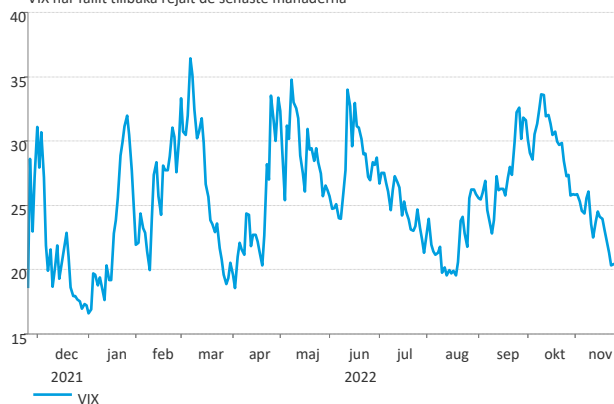
# Veckoanalysen

*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)*

# Försiktig optimism präglade finansmarknaderna

## Osäkerhet speglas i VIX index

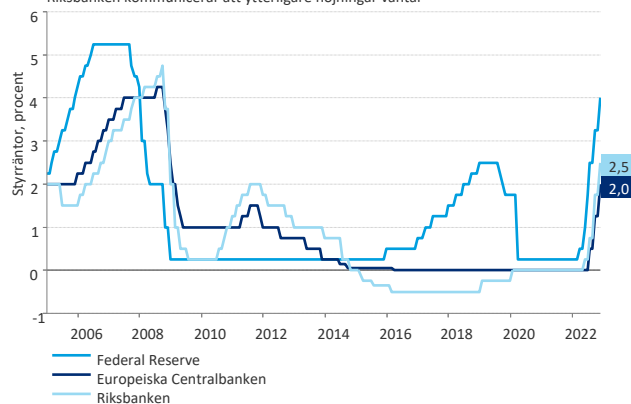
VIX har fallit tillbaka rejält de senaste månaderna



Källa: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

## Kraftigt högre styrräntor

Riksbanken kommunicerar att ytterligare höjningar väntar



Källa: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

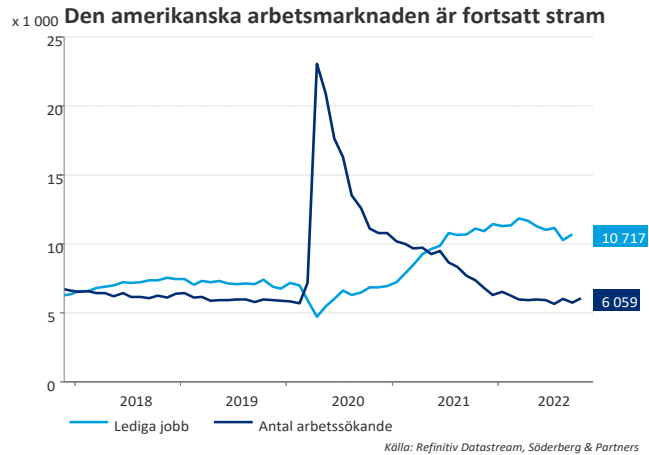
**Avsaknaden av överraskande negativa nyheter innebar att en försiktig optimism präglade utvecklingen med generellt stigande aktiemarknader. Riksbanken höjde som väntat styrräntan med 0,75 procentenheter och i USA var marknaderna stängda på torsdagen med anledning av högtiden Thanksgiving.**

Veckan präglades av en försiktig optimism och en avsaknad av negativa nyheter. Det senaste Fed-protokollet publicerades vilket innebar ett visst hopp om att slutet på räntehöjningscykeln faktiskt närmar sig. De långa marknadsräntorna föll tillbaka något vilket gav stöd till aktiekurserna. På bolagsfronten har nyhetsflödet varit begränsat och fokus har istället varit på centralbankerna och Riksbankens höjning av styrräntan och deras ränteprognos. I motsats till konventionell penningpolitik sänkte den turkiska centralbanken styrräntan trots en inflationstakt på 85 procent i veckan. Hur denna till synes vansinniga penningpolitik ska sluta blir intressant att följa framöver. Ett mått på osäkerhet, i form av VIX-index, har fallit tillbaka till nivåer runt 20. Under året har dessa nivåer sammanfallit med kortsiktiga toppar för aktiemarknaderna men det återstår att se huruvida mönstret upprepas denna gång. En ökad tydlighet kring kommande penningpolitik är allt annat lika positivt för riskaptiten och vi har idag ett neutralt betyg på globala aktier och ett försiktigt positivt betyg för nordiska aktier. De högre räntenivåerna har medfört att vi nu har ett neutralt betyg för räntor, en höjning från tidigare svagt negativt.

## Makrostatistik

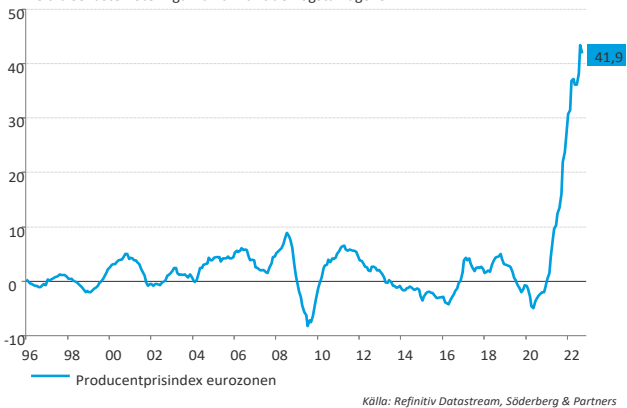
Veckan var något mindre intensiv än föregående vecka och huvudnumret i ett svenskt perspektiv var Riksbankens räntebesked i torsdags. Preliminära inköpschefsindex presenterades i onsdags och generellt var dessa något bättre än befarat för de ledande europeiska länderna men klart svagare beträffande USA. Utfallet för den amerikanska tillverkningsindustrin var 47,6 mot väntat 50 och innebär att utsikterna nu indikerar en klar försämring mot tidigare. Onsdagen bjöd också på amerikanskt konsumentförtroende i form av Michigan-index. Utfallet var något bättre än väntat även om stämningläget är fortsatt svagt. Amerikansk statistik över orderläget för varaktiga varor var något bättre än väntat och även statistiken över försäljning av nya hem trotsade dystra förväntningar och steg jämfört med månaden innan. Tyska IFO-index, en mätning över affärsklimatet, presenterades i torsdags och överträffade med utfallet på 80,0 förväntansbildens på 77,0. Riksbanken höjde som väntat styrräntan med 0,75 procentenheter i samband med direktionsmötet i torsdags till nivån 2,5 procent. Kommunikationen var att fortsatta höjningar kommer att krävas för att få bukt med den höga inflationstakten i ekonomin. Riksbanken signalerade att ytterligare två höjningar på 0,25 procent är att vänta under det första halvåret nästa år.

# Denna veckas viktigaste marknad & makro



## Producentprisindex i eurozonen väntas falla

De två senaste noteringarna har varit de högsta någonsin



## Finansiella marknader

Den senaste månaden har aktiemarknaden återhämtat sig en del, samtidigt som de långa räntorna har fallit tillbaka. Detta har till stor del drivits av tecken på att den höga inflationstakten i USA faller tillbaka, i den senaste mätningen till och med snabbare än väntat. Det här i sin tur förändrar synen på hur aggressiva räntehöjningar man bör förvänta sig framgent. Även fortsättningsvis gör vi bedömningen att den makroekonomiska utvecklingen kommer vara i marknadens fokus och en sak som kan komma att ha stor marknadspåverkan under veckan är den amerikanska arbetsmarknadsdatan. Till skillnad från många andra centralbanker har den amerikanska centralbanken Fed en dubbel målsättning. De ska uppnå prisstabilitet, liksom alla centralbanker, men även maximal sysselsättning. Det här innebär att en sviktande arbetsmarknad skulle kunna få Fed att fundera ett varv extra kring sina kommande räntehöjningar, och eventuellt resultera i att toppen för styrräntan landar något lägre än vad den annars hade gjort. Arbetsmarknaden i USA är fortsatt stram och veckans statistik allena kommer inte få Fed att byta fot, men skulle den visa på oväntade svaghetstecken så kommer spekulationerna om att Fed saktar in med åtstramningen ligga nära till hands.

## Makrostatistik

En fullspäckad makrovecka inleds på tisdag med att vi får ta del av svensk detaljhandelsstatistik för oktober. Siffrorna för september var rejält negativa, då konsumtionsviljan fått sig en rejäl törn av den höga inflationen. Vi får även ta del av svenskt konsumentförtroende för november, som i de senaste mätningarna varit nere på de lägsta nivåerna sedan 90-talskrisen. Vidare bjuder tisdagen även på konsumentförtroende för såväl eurozonen som USA, samt preliminär tysk inflation som väntas sjunka marginellt på årsbasis. På onsdagen får vi sedan ta del av preliminär inflationsstatistik för eurozonen, som likt den tyska inflationen väntas falla marginellt. Vi får även ta del av intressant arbetsmarknadsstatistik från USA, i form av bland annat JOLTS som mäter antalet lediga tjänster. Föregående siffra låg på 10,7 miljoner, vilket fortfarande är långt över antalet arbetslösa. På torsdagen får vi sedan ta del av slutgiltiga inköpschefsindex från Europa och USA. Dessa har fallit stadigt de senaste månaderna, men det har gått att se tidiga signaler på att fallet ska börja sakta in i USA, och att vi till och med kan få se en vändning i eurozonen. Även om det skulle inträffa är det dock för tidigt att sia om huruvida vi nått botten. Fredagen kretsar kring europeiska producentpriser och amerikansk arbetsmarknad. Producentpriserna i eurozonen väntas ha stigit med 31,2 procent i årstakt, vilket dock är en rejäl minskning från 41,9 procent föregående månad. På månadsbasis väntas de till och med ha minskat med 2,6 procent. Slutligen så väntas arbetslösheten stiga måttligt från 3,7 till 3,8 procent i USA.

# Börs- & bolagshändelser

<b>MÅNDAG</b>	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	-
<b>TISDAG</b>	Rapporter	Raysearch, Concejo
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Rapportpresentation: Raysearch; Kapitalmarknadsdag: Alfa Laval, AAK; Exklusive utdelning: SBB
<b>ONSDAG</b>	Rapporter	Cavotec, SAS, Anoto
	Utl. rapporter	Frontline, Fast Retailing
	Övrigt	Rapportpresentation rapporterande bolag; Midsona: teckningsperiod i nyemssion inleds; Kapitalmarknadsdag: Tietoevry; Exklusive utdelning: Aros Bostad; Stämman: Academedia
<b>TORSDAG</b>	Rapporter	Biovica, Svenska Aerogel
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Industrivärden: presenterar substansvärde; Exklusive utdelning: Academedia, Lundin Mining
<b>FREDAG</b>	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Extrastämman: Akelius; Exklusive utdelning: Coloplast

# Världens börser

Lokal valuta (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2022
<b>Utvecklade marknader</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>-2</b>	<b>1</b>	<b>-14</b>	<b>-15</b>
USA (S&PCOMP)	2	5	-4	2	-13	-14
USA (Nasdaq)	1	0	-11	-1	-29	-28
Europa (STOXX 600)	2	8	2	2	-6	-7
Sverige (SIXRX)	2	9	4	2	-18	-20
Tyskland (DAX)	1	11	10	4	-9	-8
Frankrike (CAC40)	1	7	5	7	-2	-3
Storbritannien (FTSE100)	1	7	1	1	6	5
Japan (TOPIX)	3	6	3	9	2	4
<b>Tillväxtmarknader</b>	<b>0</b>	<b>12</b>	<b>-6</b>	<b>-6</b>	<b>-22</b>	<b>-21</b>
Hongkong (Hang Seng)	-2	16	-11	-11	-27	-22
Shanghai (CSI 300)	-1	4	-8	-3	-21	-22
Indien (Sensex)	1	5	6	17	7	8
Ryssland (RTS\$)	-1	5	1	-2	-26	-24
Brasilien (Bovespa)	0	-5	-4	-1	3	4
<b>Världen (USD)</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>-15</b>	<b>-15</b>
<b>Globala sektorer (MSCI, USD)</b>						
IT	1	5	-7	0	-23	-24
Industri	2	10	3	9	-5	-5
Kommunikationstjänster	1	0	-12	-12	-34	-32
Kraftförsörjning	3	8	-6	-4	4	-1
Material	2	10	4	-1	-2	-4
Dagligvaror	2	6	0	5	2	-1
Sällanköpsvaror	0	1	-11	3	-29	-26
Fastigheter	2	9	-9	-9	-18	-20
Hälsovård	2	5	4	4	1	-3
Bank och Finans	2	8	4	5	-5	-3
Energi	1	5	7	8	44	47

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2022
<b>Utvecklade marknader</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>-3</b>	<b>7</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>
USA (S&PCOMP)	0	-1	-5	8	0	-1
USA (Nasdaq)	-1	-5	-12	4	-18	-17
Europa (STOXX 600)	1	7	5	5	1	-2
Sverige (SIXRX)	2	9	4	2	-18	-20
Tyskland (DAX)	0	10	13	7	-2	-4
Frankrike (CAC40)	0	7	8	10	4	2
Storbritannien (FTSE100)	1	7	2	3	11	8
Japan (TOPIX)	1	7	0	5	-3	-1
<b>Tillväxtmarknader</b>	<b>-2</b>	<b>6</b>	<b>-7</b>	<b>0</b>	<b>-11</b>	<b>-9</b>
Hongkong (Hang Seng)	-4	11	-12	-5	-16	-11
Shanghai (CSI 300)	-3	1	-13	-5	-19	-20
Indien (Sensex)	-1	1	2	17	13	13
Ryssland (RTS\$)	-2	-1	0	3	-15	-12
Brasilien (Bovespa)	-2	-11	-10	-6	23	24
<b>Världen</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>-4</b>	<b>6</b>	<b>-2</b>	<b>-3</b>
<b>Globala sektorer (MSCI)</b>						
IT	-1	0	-8	5	-13	-15
Industri	0	6	2	13	4	3
Kommunikationstjänster	-1	-4	-13	-8	-26	-24
Kraftförsörjning	1	4	-7	0	16	10
Material	1	7	2	1	7	4
Dagligvaror	0	3	-1	9	14	9
Sällanköpsvaror	-1	-3	-12	7	-21	-18
Fastigheter	0	4	-10	-5	-8	-10
Hälsovård	0	1	3	9	14	9
Bank och Finans	0	4	2	8	6	7
Energi	0	1	5	11	58	61

# 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	2,48	2,39	2,23	2,12	1,21	-0,25	-0,19
Sverige 5 år	2,10	2,13	2,41	2,06	1,51	0,06	0,08
Sverige 10 år	1,90	1,98	2,18	1,80	1,57	0,27	0,24
USA 2 år	4,55	4,55	4,48	3,34	2,46	0,58	0,66
USA 5 år	3,94	4,01	4,26	3,18	2,71	1,34	1,25
USA 10 år	3,71	3,83	4,11	3,04	2,76	1,63	1,50
EMU 2 år	2,14	2,07	1,93	0,78	0,20	-0,78	-0,66
EMU 5 år	2,01	1,98	2,02	1,01	0,66	-0,57	-0,45
EMU 10 år	1,97	2,02	2,17	1,27	0,96	-0,25	-0,18
Japan 10 år	0,25	0,25	0,25	0,23	0,21	0,09	0,07

Kreditspreadar (räntepunkter)	Spread	1-årsnitt	3-årsnitt	5-årsnitt	10-årsnitt
USA Investment Grade	158	134	129	125	133
Eurozonen Investment Grade	192	157	126	120	119
Tillväxtmarknader Investment Grade	232	167	171	160	167
USA High Yield	503	460	473	446	464
Eurozonen High Yield	640	619	564	551	537
Tilväxtmarknader High Yield	1 621	1 866	1 363	1 086	953

Styrräntor (%)	ldag
Riksbanken	2,50
FED (USA)	4,00
ECB (Eurozonen)	2,00
BOE (Storbritannien)	3,00
BOJ (Japan)	-0,10
BCB (Brasilien)	13,75
BOR (Ryssland)	7,50
RBI (Indien)	5,90
PBOC (Kina)	4,35

Övrigt	ldag
Stibor 3M	2,42

## Valutor

Valutor (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2022
Dollarindex	106,0	-0,9	-4,5	-2,3	3,8	9,5	10,4
EURUSD	1,04	0,4	4,5	4,3	-2,6	-7,2	-8,5
USDSEK	10,42	-1,6	-5,1	-1,3	5,6	15,0	15,1
EURSEK	10,85	-1,2	-0,9	2,9	2,9	6,8	5,4
GBPSEK	12,61	-0,3	0,1	0,9	1,8	4,4	2,8
DKKSEK	1,46	-1,3	-1,5	2,5	3,2	6,2	6,0
NOKSEK	1,05	0,2	-0,9	-4,5	2,2	3,3	2,3
USDJPY	139,3	-0,5	-5,8	1,9	9,3	20,7	20,9
USDCNY	7,16	0,5	-2,0	4,5	7,3	12,1	12,4

Råvaror (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2022
Råvaruindex	295,2	-1,1	0,1	-7,1	-11,9	16,5	19,5
Olja (Brent)	85,2	-2,8	-8,9	-14,2	-25,4	3,4	8,7
Olja (WTI)	77,8	-2,8	-10,3	-16,3	-30,9	-0,7	3,5
Koppar	8 008,0	-0,8	6,5	-1,5	-14,6	-18,3	-17,6
Zink	2 920,5	-3,7	0,5	-17,7	-22,1	-11,5	-17,4
Guld	1 749,7	-0,3	5,7	-0,4	-5,4	-2,2	-4,0

Volatilitet (nivå)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2022
VIX-index	20,5	23,1	28,5	21,8	28,4	18,6	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 a coffee cup is visible on the desk to the left. The overall scene is dimly lit, emphasizing the blue overlay.

# 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	● ● ● ● ●

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)



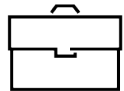
## Tjänstepension

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 mälkurs 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



Carl Christian Ottander  
Investeringsstrateg



Mats Gunnå  
Investeringsstrateg



Marcus Tengvall  
Investeringsstrateg



Sebastian Carling  
Gierlowski  
Investeringsstrateg



Lowiza Svensson  
Studentanalytiker