

VECKOANALYSEN 25 NOVEMBER - 29 NOVEMBER

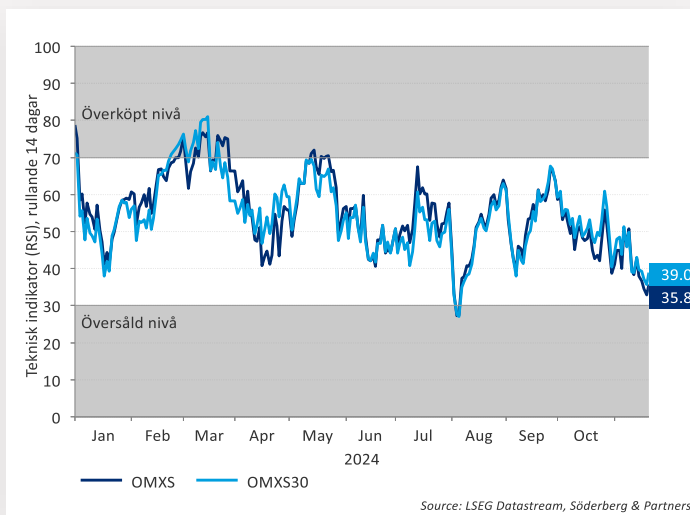
Redo för fallande räntor

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 <https://www.soderbergpartners.se/insikt/podcast/>



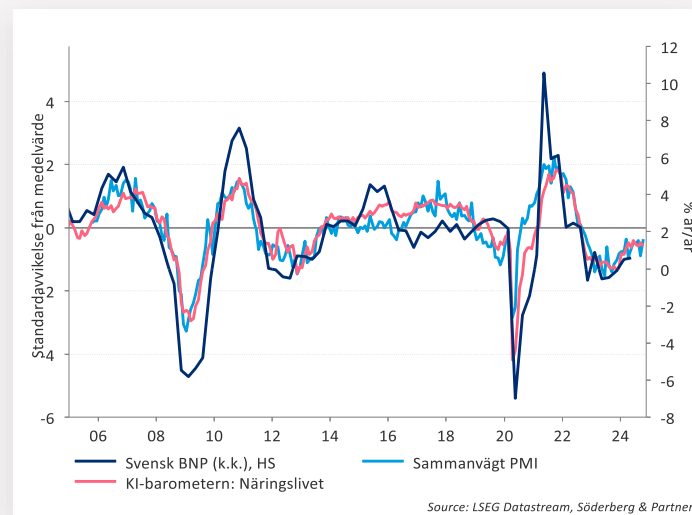
Det viktigaste för börserna just nu:

Stockholmsbörsen ser översåld ut



OMXS är ca -2,5 procent sedan USA-valet, vilket kan jämföras med ca +6,5 procent för S&P 500, mätt i kronor. Det finns flera faktorer bakom OMXS svaga utveckling (tulloro, eskalering av Ukraina-Ryssland kriget och högre räntor). Vi anser att OMXS nu är översåld (se graf) och ser fortsatt positivt på marknaden. Det finns flera [argument](#) som talar för nordiska aktier, såsom en konjunkturåterhämtning 2025 och en attraktiv värdering.

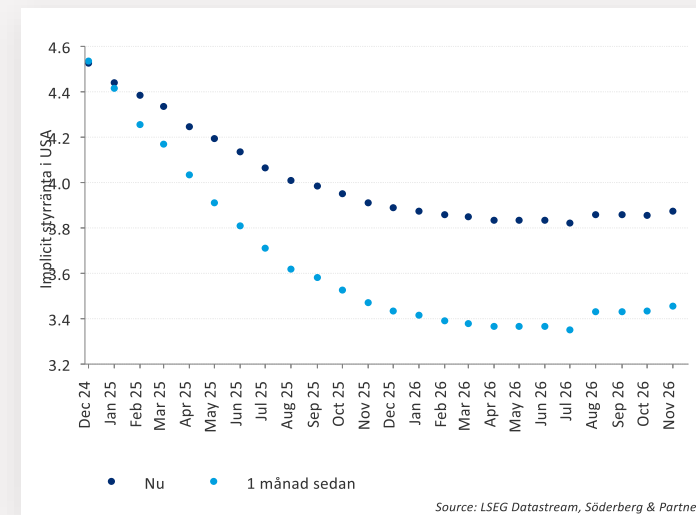
Hur mår svensk ekonomi?



Bolag räknar nu med en återhämtning under 1H 2025. Stämningläget i ekonomin har redan förbättrats och hushållens konfidensindikator är över normal nivå. I veckan släpps sentimentet för nov. och ordinarie BNP-utfall. Enligt BNP-indikatorn var tillväxten -0,1 procent kv/kv. Utfallet var under Riksbankens prognos och bekräftas det ökar risken för en lägre räntebana. Vi ser en 25 bps sänkning i december trots en svag krona.

Torsdag – Konjunkturbarometern, Fredag – BNP 3Q

Hur går tankarna hos Fed?



Feds protokoll kan ge en inblick i resonemanget kring en ev. räntesänkning den 18 dec. Antalet sänkningar för 2025 har justerats ned av marknaden. Vissa Fed-ledamöter menar att ekonomin och inflationen motiverar långsamma sänkningar, medan andra fokuserar på arbetsmarknaden. För okt. låg kärninflationen kvar på 3,3 procent och huvudsiffran ökade till 2,6 procent. Både BNP och PCE-inflationen blir centrala för Feds framtida agerande.

Tisdag – Fed protokoll, Onsdag – BNP 3Q (prel.), PCE-inflation

Redo för fallande räntor

Efter den senaste tidens ränteuppgång och starka vinsttillväxt i USA positionerar vi oss för fallande globala räntor och tar mer kreditrisk. Nvidias rapport bekräftade bolagets starka position inom IT-sektorn. I veckan är konjunktur- och inflationsdata i fokus.

Betygsförändringar inom Räntor – tar mer kreditrisk

Redan innan presidentvalet började USA-räntorna stiga p.g.a. bra USA-data och en ökad sannolikhet för en Trump-vinst. Trump och Republikanerna har förespråkat en inflationistisk politik vilket lär dämpa takten av Feds räntesänkningar, allt annat lika.

Räntenivåerna är nu kring de som Fed tidigare ansåg vara restriktiva, vilket bör begränsa uppsidan framgent. Vi bedömer att marknadens prissättning speglar de nya förutsättningarna där höjda tullar delvis redan är inprisat. Inflationstakten är dessutom nära målet, vilket talar för att Fed kommer att fortsätta att sänka styrräntan.

Således finner vi läget gynnsamt att öka global duration - obligationer med längre löptid gynnas relativt mer när räntor faller. Vi väljer att uttrycka detta genom att öka exponeringen mot företagsobligationer med kreditbetyg IG, som har en längre löptid än vårt svenska innehav. Samtidigt är vi bekväma med att äga krediter i en tid då amerikanska bolag uppvisar god vinsttillväxt och ekonomin är motståndskraftig. Trumps aviserade skattesänkningar väntas också förbättra företagens balansräkningar, vilket gynnar bolags kreditvärdighet och skapar en bra miljö för att ta kreditrisk.

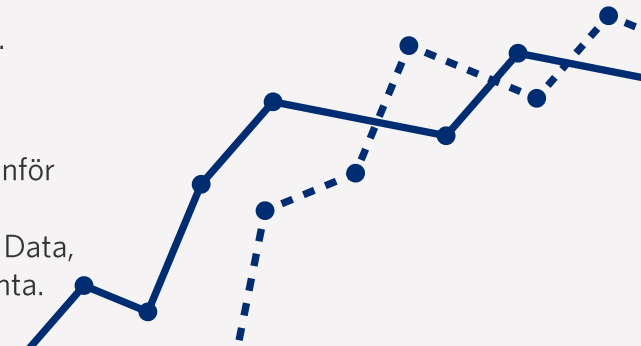
Nvidias rapport lika viktigt som Fed numera

Bolaget, som var sist ut bland M7, slog även det förväntningarna på flera parametrar. Omsättningen steg med 94 procent i årstakt, vinsterna mer än dubblerades och vinsten per aktie var 81 cent istället för väntade 74 cent. Dessutom signalerade man att produktionsstörningarna för Blackwell-chippen lär avta något framöver och leveranser kan ske under kommande kvartal. Trots den starka rapporten mottogs även denna svalt av marknaden.

Givet bolagets storlek får dess kvartalsrapport stor påverkan på marknaden och rapportsläppet anses vara lika viktigt som Feds räntebesked. Anledningen är att Nvidia är världens största bolag och utgör snart 5 procent av världsindex (MSCI ACWI). Således är bolaget viktigt att fortsätta följa dels för att det driver hela marknaden och sektorn, dels för att vi har en övervikt mot IT.

Bland de sista pusselbitarna inför ECB-mötet

Preliminär inflationsdata, som släpps i veckan, blir den sista inför ECB:s räntebesked i december. Ytterligare vägledning kring euroländernas ekonomier fås av olika sentimentsindikatorer. Data, såsom PMI, är fortsatt svag vilket gör veckans utfall intressanta.



Börs- och bolagshändelser

	RAPPORTER	UTL. RAPPORTER	ÖVRIGT
MÅNDAG	-	Zoom Video Communications	Exklusive utdelning: Cibues (0,08 EUR)
TISDAG	Bico	Crowdstrike holdings HP	Kapitalmarknadsdag: AAK kl 09.00
ONSDAG	Immunovia Lundbergs	-	Kapitalmarknadsdag: Norsk Hydro kl 09.00, Storskogen ca kl 09.30-13.00, Green Landscaping kl 13.00
TORSDAG	Saniona SBB	-	Börs: USA-börserna stängda för Thanksgiving
FREDAG	Abliva Concentric Oscar Properties Strax	-	Börs: USA-börserna halvdag, stänger kl 19.00 svensk tid Exklusive utdelning: New Wave (1,75 SEK)

Makrohändelser

MÅNDAG

HÄNDELSE	FÖREGÅENDE	VÄNTAT
Tyskland: IFO företagsklimat nov kl 10.00	86,5	86
USA: Dallas Fed tillverkningsindex nov kl 16.30	-3	1

TISDAG

Sverige: PPI (Y/Y) okt kl 08.00	-2,3%	-1,9%
USA: S&P/CS husprisindex sep (Y/Y) kl 15.00	5,2%	4,9%
USA: försäljning nya hem okt (M/M) kl 16.00	4,1%	-2,2%
USA: Richmond Fed tillverkningsindex nov kl 16.00	-14	-8
USA: FOMC minuter kl 20.00	-	-

ONSDAG

Tyskland: GfK konsumentförtroende dec kl 08.00	-18,3	-18,2
Frankrike: konsumentförtroende nov kl 08.45	94	94
USA: kärn-PCE prisindex okt (Y/Y) kl 14.30	2,7%	2,8%
USA: order varaktiga varor okt (M/M) kl 14.30	-0,7%	0,1%
USA: BNP Q3 (Q/Q) (prel) kl 14.30	2,8%	2,8%
USA: grossistlager okt (M/M) (prel) kl 14.30	-0,2%	-0,1%
USA: Chicago PMI nov kl 15.45	41,6	44,9
USA: kontrakterade husköp okt (M/M) kl 16.00	7,4%	-2,1%

TORSDAG

HÄNDELSE	FÖREGÅENDE	VÄNTAT
Spanien: KPI nov (Y/Y) (prel) kl 09.00	1,8%	2,1%
Sverige: KI konjunkturbarometer kl 09.00	93,6	-
Eurozonen: barometerindikator nov kl 11.00	95,6	95,3
Tyskland: KPI nov (Y/Y) (prel) kl 14.00	2%	2,2%

FREDAG

Japan: KPI Tokyo-området nov (Y/Y) kl 00.30	1,8%	2,2%
Japan: konsumentförtroende nov kl 06.00	36,2	36,4
Tyskland: detaljhandel okt (Y/Y) kl 08.00	3,8%	1%
Sverige: BNP Q3 (Y/Y) (def) kl 08.00	0,5%	0,3%
Sverige: detaljhandel okt (Y/Y) kl 08.00	2,7%	1,1%
Norge: detaljhandel okt (M/M) kl 08.00	-0,3%	0,2%
UK: Nationwide husprisindex nov (Y/Y) kl 08.00	2,4%	2,3%
Frankrike: KPI nov (Y/Y) (prel) kl 08.45	1,2%	1,2%
Frankrike: BNP Q3 (Y/Y) (def) kl 08.45	1%	1,3%
Frankrike: PPI okt (Y/Y) kl 08.45	-7%	-6,8%
Tyskland: arbetslöshet nov kl 09.55	6,1%	6,1%
Eurozonen: KPI nov (Y/Y) (prel) kl 11.00	2%	2,3%
Kanada: BNP Q3 (Y/Y) kl 14.30	1,3%	1,7%

UTVECKLING

Aktiemarknad

Svenska börsen gillar inte nuvarande klimat, medan den amerikanska fortsätter att utvecklas starkt. Utvecklingen i USA förstärks av en svag svensk krona.

Lokal valuta (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2024
Utvecklade marknader	1,5	1	5	10	28	21
USA (S&PCOMP)	1,7	2	8	13	33	27
USA (Nasdaq)	1,8	2	8	14	34	27
Europa (STOXX 600)	1,2	-2	-1	-1	15	10
Sverige (SIXRX)	-0,1	-3	-2	-4	19	9
Tyskland (DAX)	0,6	-1	4	3	21	15
Frankrike (CAC40)	-0,2	-4	-3	-10	3	-1
Storbritannien (FTSE100)	2,5	0	0	0	15	11
Japan (TOPIX)	-0,6	2	2	0	16	16
Tillväxtmarknader	0,2	-5	-1	1	14	9
Hongkong (Hang Seng)	-1,0	-6	10	4	13	18
Shanghai (CSI 300)	-2,6	-2	17	8	12	16
Indien (Sensex)	2,0	-1	-2	7	21	11
Brasilien (Bovespa)	1,0	-1	-4	3	2	-4
Världen (MSCI AC World USD)	1,4	0	4	9	26	20
Globala sektorer (MSCI, USD)						
IT	1,8	0	6	13	38	32
Industri	1,7	2	8	8	31	22
Kommunikationstjänster	0,0	2	7	8	30	28
Kraftförsörjning	2,0	-1	5	8	26	21
Material	2,3	-3	1	-3	9	3
Dagligvaror	2,2	-1	0	3	12	10
Sällanköpsvaror	1,1	6	12	12	23	18
Fastigheter	1,9	0	4	12	21	11
Hälsovård	1,6	-5	-7	-1	12	7
Bank och Finans	1,2	5	12	16	40	32
Energi	2,6	5	6	4	15	15

SEK (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2024
Utvecklade marknader	2,0	6	13	13	34	33
USA (S&PCOMP)	2,2	7	16	17	39	39
USA (Nasdaq)	2,2	7	17	17	41	40
Europa (STOXX 600)	0,4	-1	0	-2	16	13
Sverige (SIXRX)	-0,1	-3	-2	-4	19	9
Tyskland (DAX)	-0,2	0	6	2	22	19
Frankrike (CAC40)	-0,9	-3	-2	-11	4	2
Storbritannien (FTSE100)	2,2	1	4	2	21	19
Japan (TOPIX)	-0,1	4	4	4	18	16
Tillväxtmarknader	0,7	0	7	4	19	20
Hongkong (Hang Seng)	-0,5	-2	19	7	19	30
Shanghai (CSI 300)	-2,3	1	25	11	16	24
Indien (Sensex)	2,4	3	5	9	26	20
Brasilien (Bovespa)	1,2	2	-2	-6	-9	-12
Världen (MSCI AC World)	1,9	5	12	12	32	31
Globala sektorer (MSCI)						
IT	2,2	5	14	17	44	43
Industri	2,0	6	14	11	35	30
Kommunikationstjänster	0,4	6	15	11	35	39
Kraftförsörjning	2,2	2	11	10	31	30
Material	2,7	0	7	-1	13	9
Dagligvaror	2,4	3	6	5	17	18
Sällanköpsvaror	1,4	10	19	15	28	27
Fastigheter	2,4	4	11	15	26	19
Hälsovård	1,9	-1	-2	1	16	16
Bank och Finans	1,6	9	19	19	45	41
Energi	3,0	9	12	6	20	23

All indexutveckling är inklusive utdelningar

Räntor, valutor & råvaror

Svenska kronan handlas över 11 mot US-dollar.

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2024
Sverige 2 år	1,74	1,82	1,82	1,94	2,72	3,44	2,32
Sverige 5 år	1,88	1,96	1,92	1,82	2,38	2,74	2,02
Sverige 10 år	2,06	2,11	2,12	1,95	2,37	2,65	2,07
USA 2 år	4,39	4,33	4,08	4,00	4,86	4,91	4,34
USA 5 år	4,32	4,32	4,00	3,72	4,48	4,45	3,86
USA 10 år	4,42	4,45	4,20	3,86	4,43	4,43	3,87
EMU 2 år	2,03	2,15	2,20	2,63	3,16	3,22	2,68
EMU 5 år	2,04	2,14	2,12	2,17	2,61	2,54	1,94
EMU 10 år	2,25	2,35	2,32	2,19	2,51	2,53	2,00
Japan 10 år	1,08	1,07	0,95	0,88	0,99	0,73	0,62

Styrräntor (%)	ldag
Riksbanken	2,75
FED (USA)	4,75
ECB (Eurozonen)	3,40
BOE (Storbritannien)	4,75
BOJ (Japan)	0,25
BCB (Brasilien)	11,25
BOR (Ryssland)	21,00
RBI (Indien)	6,50
PBOC (Kina)	4,35
Övrigt	ldag
Stibor 3M	2,61

Amerikanska räntor ligger kvar kring restriktiva nivåer. Veckans Fed-protokoll och makrodata blir intressant inför Feds räntemöte i december. Då släpps även nya prognoser.

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2024
Dollarindex	107,6	0,8	3,3	6,0	2,5	3,5	6,1
EURUSD	1,04	-1,2	-3,7	-6,3	-3,9	-4,2	-5,8
USDSEK	11,05	0,5	4,8	7,9	3,0	4,9	9,6
EURSEK	11,50	-0,7	0,9	1,1	-1,1	0,5	3,3
GBPSEK	13,84	-0,4	1,2	3,2	1,4	5,5	7,7
DKKSEK	1,55	-0,1	1,6	1,9	-0,2	1,3	4,8
NOKSEK	1,00	1,3	3,7	3,0	-0,3	2,1	1,9
USDJPY	154,9	0,0	2,6	5,9	-1,0	3,5	9,9
USDCNY	7,25	0,2	1,7	1,5	0,1	1,4	2,2

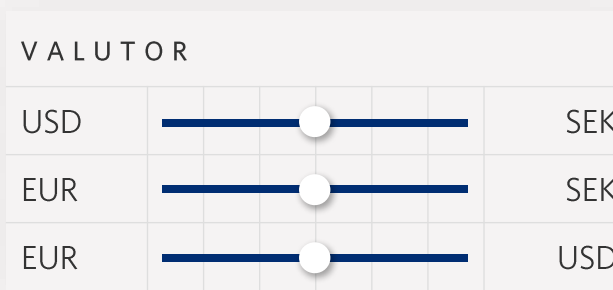
Råvaror (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2024
Råvaruindex	347,0	3,7	2,4	6,8	0,7	11,0	15,1
Olja (Brent)	74,0	2,4	-2,7	-4,4	-10,0	-9,9	-4,8
Olja (WTI)	70,4	4,5	-3,4	-4,5	-11,1	-8,3	-2,1
Koppar	8 968,0	-0,4	-6,4	-1,8	-13,9	7,4	4,8
Zink	2 966,5	0,6	-5,5	3,8	-3,1	18,9	11,6
Guld	2 706,4	5,2	-1,4	9,2	13,2	35,7	31,0

TAKTISK ALLOKERING

Allokeringsindikator

TILLGÅNGSSLAG	
Nordiska aktier	● ● ● ● ●
Globala aktier	● ● ● ● ●
Räntor	● ● ● ● ●
Alternativa	● ● ● ● ●

RÄNTOR - ALLOKERING	
Stat & Bostäder	● ● ● ● ●
Investment Grade	● ● ● ● ●
High Yield	● ● ● ● ●



AKTIER

GLOBALA REGIONER	
Nordamerika	● ● ● ● ●
Europa	● ● ● ● ●
Asien/Stillahavet*	● ● ● ● ●
Tillväxtmarknader	● ● ● ● ●

GLOBALA SEKTORER	
IT	● ● ● ● ●
Industri	● ● ● ● ●
Kommunikationstjänster	● ● ● ● ●
Kraftförsörjning	● ● ● ● ●
Material	● ● ● ● ●
Dagligvaror	● ● ● ● ●
Sällanköpsvaror	● ● ● ● ●
Fastigheter	● ● ● ● ●
Hälsovård	● ● ● ● ●
Bank och Finans	● ● ● ● ●
Energi	● ● ● ● ●

*utvecklade marknader

○ Föregående betyg (22/11-24)

Disclaimer

Denna analys är framtagen av Söderberg & Partners Wealth Management AB, org. nr 556674-7456 (nedan "Söderberg & Partners" och/eller "Bolaget"). Bolaget är ett värdepappersinstitut och har tillstånd att som sidotjänst utarbeta och sprida investerings- och finansanalyser samt andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument. Som grund för analysen har källor använts som i god tro bedömts vara tillförlitliga. Söderberg & Partners ansvarar inte för riktigheten av informationen eller för felaktigheter eller brister i bearbetningen därav.

Syftet med analysen är att ge Söderberg & Partners kunder allmänna rekommendationer och analysen utgör således inte tillhandahållande av personlig investeringsrådgivning enligt lag (2007:528) om värdepappersmarknaden eller vid var tid gällande motsvarighet av nämnd lag. Analysen bör inte ensam ligga till grund för ett investeringsbeslut. Investerare bör söka finansiell rådgivning angående lämpligheten i att investera i de värdepapper, investeringsstrategier eller försäkringsprodukter som diskuteras eller presenteras i denna analys och bör förstå att uttalanden om framtidsutsikter inte nödvändigtvis kommer att realiseras. Historisk avkastning är inte en garanti för framtida resultat.

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 säkerställa integritet 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. Vid osäkerhet i fråga om intressekonflikter skall frågan tas upp till den verkställande direktörens behandling.

ANALYTIKERNAS BAKOM ANALYSEN



Marcus Tengvall

ANSVARIG TAKTISK ALLOKERING



Sebastian Gierlowski Carling

INVESTERINGSSTRATEG



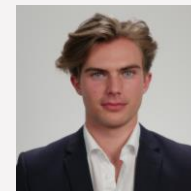
Cathrine Danin

INVESTERINGSSTRATEG



Henrik Erikson

INVESTERINGSSTRATEG



Gustav Brandén

STUDENTANALYTIKER