


VECKOANALYSEN 23 DECEMBER - 27 DECEMBER

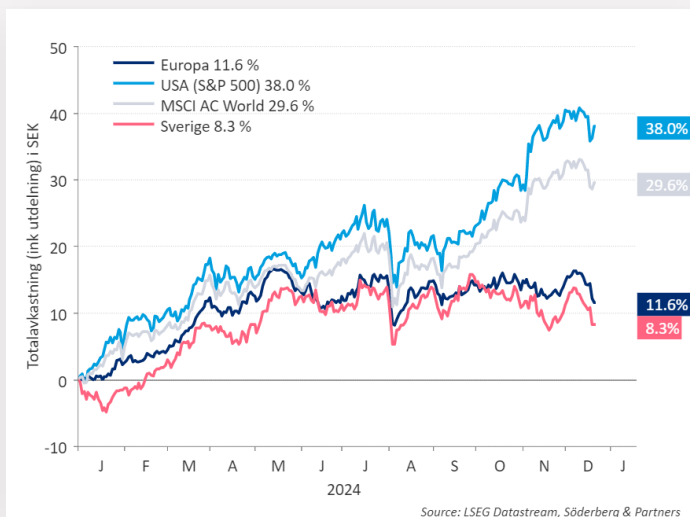
Turbulent avslut på året

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/>



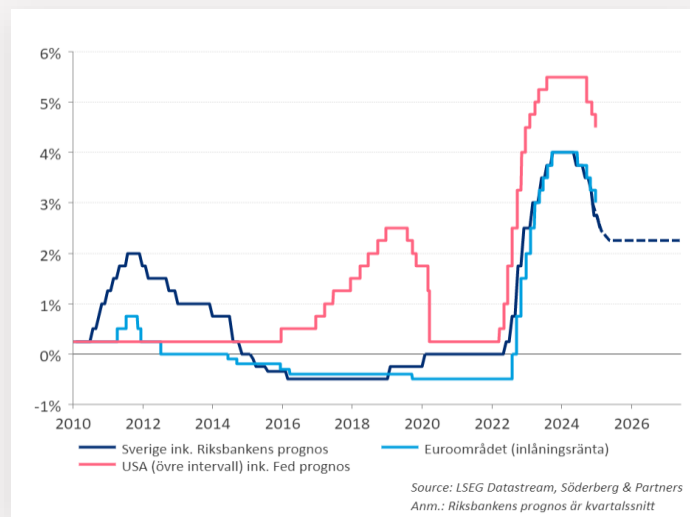
Det viktigaste för börserna just nu:

Tomterallyt som uteblev, men bra år



När 2024 ska ringas ut och nya året ringas in kan börsåret sammanfattas. Världsmarknaden har utvecklats mycket starkt där amerikansk börs varit fantastisk. I slutet på året smalnade uppgången åter av då amerikanska småbolag presterade relativt sämre än storbolagen. Stockholmsbörsen har avkastat kring historiskt snitt och bidragit positivt till portföljerna. Däremot uteblev det önskade tomterallyt. För att börserna ska fortsätta dra 2025 krävs det att vinsterna fortsätter att växa väl och att konjunkturen förbättras.

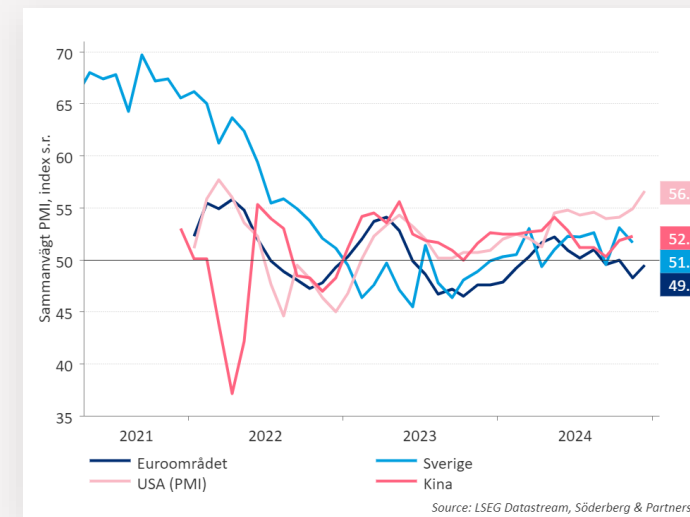
Hur tänker Riksbanken och Fed?



Såväl Riksbanken som Fed sänkte som väntat med 25 punkter i förra veckan. Mer omtalad blev den restriktiva kommunikation gällande sänkningstakten under 2025. Som resultat föll börserna brett under slutet av veckan och förväntningarna på Fed har reviderats till knappt 2 sänkningar nästa år. I protokollen får vi en inblick i bankernas resonemang. Feds diskussion blir extra intressant då räntebeslutet inte var enhälligt.

2 januari (Riksbankens protokoll), 8 januari (Feds protokoll)

Gapet mellan USA och Europa lär bestå



I början på 2025 är [agendan](#) diger. De första veckorna står preliminär inflation, diverse konjunkturundersökningar och amerikansk arbetslöshet i fokus. Fed signalerade vid decembermötet att ekonomin utvecklas i en solid takt och att arbetsmarknaden kylts av. Kommer USAs ekonomi inte ens "landa" utan fortsätta gå starkt? Osäkerheten kring USAs ekonomiska utsikter är stor. I Europa är det mesta svagt. Kommer januaridata förstärka denna bild?

v.52, v.1 och v.2

Turbulent avslut på året

Julefriden uteblev på marknaden. Räntorna rörde sig en del förra veckan och ett överraskande resultat på Novo Nordisk-studie satte avtryck på börsen. Trots det är vår marknadssyn intakt då förutsättningarna är oförändrade. Veckoanalys och podd är åter i januari.

Räntefrossa

Sedan inledningen av december har långa räntor stigit. Uppgången tilltog i samband med Feds räntebesked. De prognosticerar endast två sänkningar 2025 och den långsiktiga räntan justerades upp. Fed räknar även med något högre inflation och lite högre tillväxt nästa år.

Riksbankens kommunikation tolkades också som högaktig. Direktionen ser en 25 punkters sänkning under nästa halvår och att styrräntan sedan planar ut på 2,25 procent. Sänkningen väntas i januari eller mars.

Marknaden räknar med att svensk styrränta bottnar på strax över 2 procent. Det står i kontrast med Konjunkturinstitutets (KI) nya prognos. KI räknar med fyra sänkningar 2025 och rekommenderar att de kommer snabbt.

Vi bedömer att Riksbanken behöver sänka mer än de idag signalerar och troligtvis mer än marknaden prisar in. För Fed är utsikten mer ovisst och beror på utvecklingen av konjunktur, arbetslöshet och inflation. PCE-inflationen i USA på 2,4 procent för november var lite lägre än väntat. Detta gav viss respit på räntemarknaden. På fredagen mattades även nedgången av på USA-börserna, som slutade på grönt.

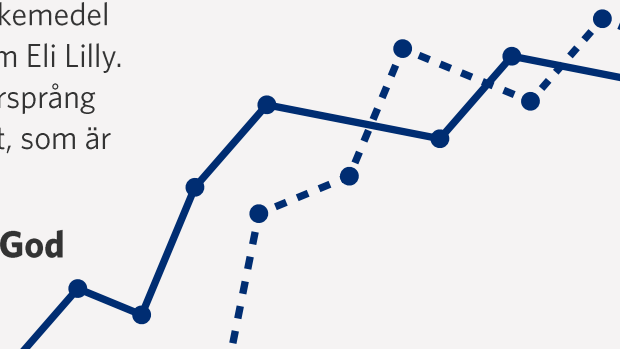
Oförändrad marknadssyn

Ränteuppgången har inte tagits emot väl av börsen. Vinsthemtagningar kan också ha bidragit till att börsen tappat i närtid. Vår marknadssyn är dock oförändrad. Vi bedömer att räntorna kommer fortsätta falla 2025, att amerikansk konjunktur förblir solid och förväntad vinsttillväxt är rimlig. Skulle vinsterna växa långsammare än väntat kan förutsättningarna ändras. Detta kommer vi bevaka 2025.

Tufft avslut för Novo Nordisk innan jul

Bolaget har publicerat resultatet av sin fas 3-studie för CagriSema. Resultatet visade på en mindre viktning än förväntningarna. Utfallet av studien blev en besvikelse och inte minst kursreaktionen. Flera frågetecken återstår och blir CagriSema ett godkänt läkemedel har Novo ett läkemedel mot obesitas med samma effekt som Eli Lilly. Novo och Eli Lilly är absoluta marknadsledare och har ett försprång gentemot andra utvecklare. Vi är fortsatt positiva till bolaget, som är ett stort innehav i vår portfölj Nordiska Enskilda Aktier.

Tack för i år och från oss alla till er alla "En riktigt God Jul"!



Börs- och bolagshändelser

	RAPPORTER	UTL. RAPPORTER	ÖVRIGT
MÅNDAG	-	-	-
TISDAG	-	-	Börs: Stockholmsbörsen stängd för julfirande
ONSDAG	-	-	Börs: Många börser har helgstängt
TORSDAG	-	-	Börs: Många börser har helgstängt
FREDAG	-	-	Exklusive utdelning: Sagax (0,50 SEK i D-aktie)

Makrohändelser v. 52

MÅNDAG

HÄNDELSE	FÖREGÅENDE	VÄNTAT
UK: BNP Q3 (Y/Y) (def) kl 08.00	1%	1%
USA: Chicago Feds nationella aktiv. index nov kl 14.30	-0,40	-0,1
USA: hushållens konfidensindikator dec kl 16.00	111,7	113

TISDAG

Japan: BoJ protokoll från policymötet 31/10 kl 00.50	-	-
USA: order varaktiga varor nov (M/M) kl 14.30	0,2%	-0,4%
USA: försäljning nya hem nov (M/M) kl 16.00	-17,3%	9%
USA: Richmond Fed tillverkningsindex dec kl 16.00	-14	-10

ONSDAG

TORSDAG

HÄNDELSE	FÖREGÅENDE	VÄNTAT

FREDAG

Japan: arbetslöshet nov kl 00.30	2,5%	2,5%
Japan: KPI Tokyo-området dec (Y/Y) kl 00.30	2,6%	2,9%
Japan: industriprod. nov (Y/Y) (prel) kl 00.50	1,4%	-3,5%
Japan: detaljhandel nov (Y/Y) kl 00.50	1,6%	1,7%
Norge: detaljhandel nov (M/M) kl 08.00	0,2%	-
USA: grossistlager nov (M/M) (prel) kl 14.30	0,2%	0,3%
USA: S&P/CS husprisindex okt (Y/Y) kl 15.00	4,6%	4,4%

Makrohändelser v. 1

	HÄNDELSE	FÖREGÅENDE	VÄNTAT
MÅNDAG	UK: Nationwide husprisindex dec (Y/Y) kl 08.00	3,7%	-
	USA: Chicago PMI dec kl 15.45	40,2	47
TISDAG	Kina: NBS PMI tillverkningssektorn dec kl 02.30	50,3	-
	USA: husprisindex okt (Y/Y) kl 15.00	4,4%	-
ONSDAG			

	HÄNDELSE	FÖREGÅENDE	VÄNTAT
TORSDAG	Kina: Caixin PMI tillverkningssektorn dec kl 02.45	51,5	-
	Sverige: Swedbank PMI tillverk. sekt. dec kl 08.30	53,8	-
	Sverige: Riksbanken protokoll policymöte kl 09.30	-	-
	Frankrike: HCOB tillverk. PMI dec (def) kl 09.50	43,1	41,9
	Tyskland: HCOB tillverk. PMI dec (def) kl 09.55	43	-
	Eurozonen: HCOB tillverk. PMI dec (def) kl 10.00	45,2	-
FREDAG	Tyskland: arbetslöshet dec kl 09.55	6,1%	-
	USA: ISM PMI tillverkningssektorn dec kl 16.00	48,4	-

Makrohändelser v. 2

MÅNDAG

HÄNDELSE	FÖREGÅENDE	VÄNTAT
Kina: Caixin PMI tjänstesektorn dec kl 02.45	51,5	-
Sverige: PMI tjänstesektorn dec kl 08.30	50,9	-
Frankrike: HCOB tjänste-PMI dec (def) kl 09.50	46,9	48,2
Tyskland: HCOB tjänste-PMI dec (def) kl 09.55	49,3	-
Eurozonen: HCOB tjänste-PMI dec (def) kl 10.00	49,5	51,4
UK: S&P Global tjänste-PMI dec (def) kl 10.30	50,8	-
Tyskland: KPI dec (Y/Y) (prel) kl 14.00	2,2%	-

TISDAG

UK: BRC detaljhandel dec (Y/Y) kl 01.01	-3,4%	-
UK: Halifax husprisindex dec (Y/Y) kl 08.00	4,8%	-
Frankrike: KPI dec (Y/Y) (prel) kl 08.45	1,3%	-
Eurozonen: KPI dec (Y/Y) (prel) kl 11.00	2,2%	-
Eurozonen: arbetslöshet nov kl 11.00	6,3%	-
USA: ISM PMI tjänstesektorn dec kl 16.00	52,1	-
USA: JOLTs lediga platser nov kl 16.00	7,744M	-

ONSDAG

Tyskland: detaljhandel nov (Y/Y) kl 08.00	1%	-
Sverige: KPIF dec (Y/Y) (prel) kl 08.00	1,8%	-
Eurozonen: ekonomiskt sentiment dec kl 11.00	95,8	-
Eurozonen: PPI nov (Y/Y) kl 11.00	-3,2%	-
USA: FOMC protokoll kl 20.00	-	-

TORSDAG

HÄNDELSE	FÖREGÅENDE	VÄNTAT
Tyskland: industriproduktion nov (M/M) kl 08.00	-1%	-
Eurozonen: detaljhandel nov (Y/Y) kl 11.00	1,9%	-
USA: NFIB index dec kl 12.00	101,7	-
USA: grossistlager nov (M/M) kl 16.00	0,2%	-

FREDAG

Sverige: BNP nov (M/M) kl 08.00	-0,4%	-
Sverige: industriproduktion nov (Y/Y) kl 08.00	-2%	-
Sverige: industriorder nov (Y/Y) kl 08.00	-1%	-
Frankrike: industriproduktion nov (M/M) kl 08.45	-0,1%	-
USA: Non Farm Payrolls (NFP) dec kl 14.30	227K	-
USA: arbetslöshet dec kl 14.30	4,2%	-
USA: Michigan konsumentsent. jan (prel) kl 16.00	-	-

UTVECKLING

Aktiemarknad

Vinsthemtagningar och ränteuppgång har bidragit till senaste veckans börsfall. Utvecklingen i svenska kronor har varit bättre än i lokal valuta.

Lokal valuta (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2024
Utvecklade marknader	-2,4	0	2	7	22	20
USA (S&PCOMP)	-2,0	0	4	9	28	26
USA (Nasdaq)	-1,8	3	9	11	33	31
Europa (STOXX 600)	-2,7	0	-2	-2	9	8
Sverige (SIXRX)	-2,8	1	-5	-3	9	8
Tyskland (DAX)	-2,6	5	6	9	19	19
Frankrike (CAC40)	-1,8	1	-3	-5	-1	-1
Storbritannien (FTSE100)	-2,5	0	-1	-1	9	8
Japan (TOPIX)	-1,6	0	3	0	18	17
Tillväxtmarknader	-3,1	-2	-3	-1	11	8
Hongkong (Hang Seng)	-1,3	0	8	10	24	21
Shanghai (CSI 300)	-0,1	-1	23	15	23	18
Indien (Sensex)	-5,0	1	-8	1	12	9
Brasilien (Bovespa)	-2,0	-5	-7	1	-7	-9
Världen (MSCI AC World USD)	-2,5	0	1	6	20	18
Globala sektorer (MSCI, USD)						
IT	-1,1	3	8	6	37	35
Industri	-2,7	-2	1	5	19	17
Kommunikationstjänster	-2,0	3	10	12	35	35
Kraftförsörjning	-1,8	-4	-5	6	16	15
Material	-4,2	-5	-7	-6	-2	-3
Dagligvaror	-2,5	0	-3	2	10	8
Sällanköpsvaror	-2,5	6	13	18	25	24
Fastigheter	-3,6	-5	-7	7	6	4
Hälsovård	-2,6	-3	-10	-6	5	3
Bank och Finans	-2,4	-1	6	14	30	28
Energi	-4,5	-9	-4	-5	3	3

SEK (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2024
Utvecklade marknader	-2,0	0	10	13	32	31
USA (S&PCOMP)	-1,5	0	13	15	39	38
USA (Nasdaq)	-1,3	3	18	17	45	44
Europa (STOXX 600)	-3,1	-1	-1	0	12	12
Sverige (SIXRX)	-2,8	1	-5	-3	9	8
Tyskland (DAX)	-3,0	3	7	12	23	22
Frankrike (CAC40)	-2,2	0	-2	-3	2	3
Storbritannien (FTSE100)	-2,7	-1	1	4	17	17
Japan (TOPIX)	-3,0	-1	3	7	18	15
Tillväxtmarknader	-2,7	-2	5	5	20	18
Hongkong (Hang Seng)	-0,8	0	17	17	36	33
Shanghai (CSI 300)	0,1	-2	29	20	31	26
Indien (Sensex)	-4,8	0	-2	5	19	17
Brasilien (Bovespa)	-2,1	-10	-9	-4	-18	-20
Världen (MSCI AC World)	-2,1	0	9	12	31	30
Globala sektorer (MSCI)						
IT	-0,7	3	16	11	47	46
Industri	-2,7	-3	6	10	26	24
Kommunikationstjänster	-1,7	3	18	18	46	46
Kraftförsörjning	-1,7	-5	0	11	24	23
Material	-4,3	-6	-3	-2	3	2
Dagligvaror	-2,3	-1	3	7	18	16
Sällanköpsvaror	-2,3	5	20	24	34	34
Fastigheter	-3,4	-5	-1	13	14	12
Hälsovård	-2,4	-4	-5	-1	13	11
Bank och Finans	-2,3	-2	11	20	38	36
Energi	-4,4	-10	2	-1	9	10

All indexutveckling är inklusive utdelningar

Räntor, valutor & råvaror

Fed och Riksbanken gav en tidig julklapp i år - ytterligare 25 punkters sänkning

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2024
Sverige 2 år	1,99	1,90	1,84	1,76	2,52	2,86	2,32
Sverige 5 år	2,06	1,96	1,96	1,77	2,22	2,01	2,02
Sverige 10 år	2,24	2,14	2,11	1,97	2,22	1,98	2,07
USA 2 år	4,33	4,26	4,34	3,60	4,75	4,40	4,34
USA 5 år	4,39	4,27	4,29	3,50	4,28	3,89	3,86
USA 10 år	4,53	4,40	4,42	3,73	4,26	3,86	3,87
EMU 2 år	2,05	2,07	2,15	2,50	3,00	2,75	2,68
EMU 5 år	2,06	2,05	2,14	2,08	2,44	1,96	1,94
EMU 10 år	2,29	2,25	2,34	2,16	2,40	1,95	2,00
Japan 10 år	1,05	1,03	1,06	0,87	0,95	0,56	0,62

Styrräntor (%)	ldag
Riksbanken	2,50
FED (USA)	4,50
ECB (Eurozonen)	3,15
BOE (Storbritannien)	4,75
BOJ (Japan)	0,25
BCB (Brasilien)	12,25
BOR (Ryssland)	21,00
RBI (Indien)	6,50
PBOC (Kina)	4,35

Övrigt	ldag
Stibor 3M	2,54

Räntorna steg i samband med Feds räntebesked. Att USA:s PCE-inflation kom in svagare än väntat gav dock visst andrum.

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2024
Dollarindex	108,4	1,3	1,6	7,6	2,7	5,9	7,0
EURUSD	1,04	-0,9	-1,2	-6,7	-3,0	-5,2	-5,9
USDSEK	11,04	0,5	-0,1	8,2	5,6	8,8	9,5
EURSEK	11,48	-0,4	-1,2	1,0	2,4	3,1	3,1
GBPSEK	13,84	-0,1	-1,0	2,2	4,4	7,7	7,7
DKKSEK	1,54	-0,5	-1,0	1,0	2,3	2,9	3,6
NOKSEK	0,97	-2,2	-2,9	-0,5	-2,2	-2,2	-1,5
USDJPY	156,5	1,8	0,6	8,4	-1,4	8,9	11,0
USDCNY	7,30	0,3	0,8	3,4	0,5	2,3	2,9

Råvaror (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2024
Råvaruindex	350,9	-0,5	2,5	4,7	1,4	15,5	16,4
Olja (Brent)	72,9	-1,8	-0,6	-2,5	-14,7	-9,5	-6,2
Olja (WTI)	70,1	-2,0	1,2	-3,6	-15,9	-5,1	-2,5
Koppar	8 941,0	-1,2	-1,6	-5,7	-9,3	4,2	4,5
Zink	2 971,5	-4,0	-0,5	3,4	3,4	15,5	11,8
Guld	2 627,5	-1,3	-0,7	0,5	11,4	29,1	27,2

TAKTISK ALLOKERING

Allokeringsindikator

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

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

○ Föregående betyg (22/11-24)

RÄNTOR - EXPONERING

Ränterisk

VALUTOR

USD SEK

EUR SEK

EUR USD

AKTIER

GLOBALA REGIONER

Nordamerika

Europa

Asien/Stilla havet*

Tillväxtmarknader

GLOBALA SEKTORER

IT

Industri

Kommunikationstjänster

Kraftförsörjning

Material

Dagligvaror

Sällanköpsvaror

Fastigheter

Hälsovård

Bank och Finans

Energi

*utvecklade marknader

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



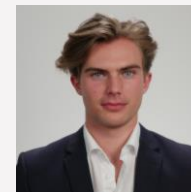
Cathrine Danin

INVESTERINGSSTRATEG



Henrik Erikson

INVESTERINGSSTRATEG



Gustav Brandén

STUDENTANALYTIKER