



Veckobrev:

Rally i USD trycker ned börserna. Tech-vecka i USA

2022-04-26

Carlsquare

Anders Elgemyr och Bertil Nilsson

www.carlsquare.com

Rally i USD trycker ned börserna. Tech-vecka i USA

- Oro för Fed och nedstängning i Kina trycker ner marknaderna. Detta skapar ett rally i USD, vilket ofta innebär att börserna backar
- Det ser allt mer ut som ett chicken race mellan Fed och börserna, för inte har väl Fed mod att medvetet trycka in den globala ekonomin i en lågkonjunktur?
- Bolagsrapporterna fortsätter att komma in starkare än väntat, vilket kan ge en strimma av hopp

Under ett par veckors tid har vi funderat på om utförsäljningen av obligationer med kraftigt stigande räntor har gett flöden in till aktiemarknaden- någonstans måste man ju placera sina pengar när man säljer obligationer!

Nu när även USD stiger kraftigt drabbas aktiemarknaden. Ökande inflation, oro för kommande räntehöjningar från Fed och kriget i Ukraina som ger oro för spridning till ytterligare konflikter samt högre råvarupriser, tar ut sin tribut. Vanligtvis ger en stigande USD fallande börser, så det är dags att hålla koll på en eventuell trendvändning för USD!



USD rusar dessutom vidare uppåt. Den har brutit ut uppåt ur en stigande kil, vilket är ovanligt och normalt

Rally i USD trycker ned börserna. Tech-vecka i USA

indikerar en overshooting. Men vägen är vidöppen upp till 104 i grafen ovan. En stigande USD ger normalt en fallande börs så detta är en viktig graf att hålla koll på. Valutamarknaden blir väldigt märklig när USA stramar åt samtidigt som Kina och Japan öser på. Det skapar en turbulens i valutaströmmarna.

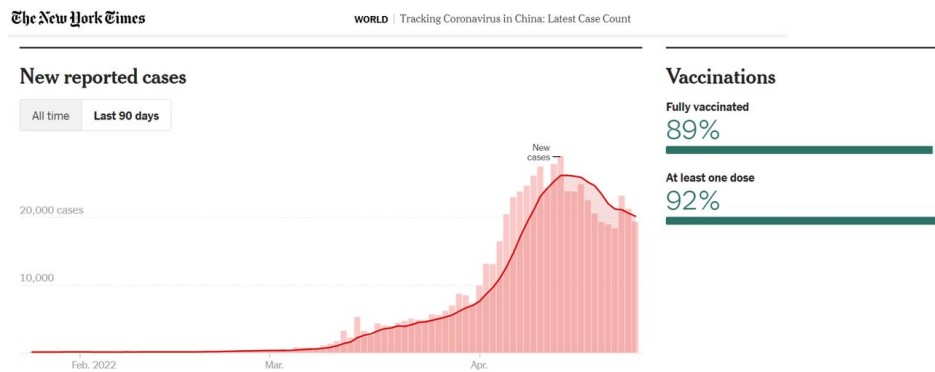


Den tioåriga statsobligationsräntan i USA börjar närma sig den tidigare toppen på 3,25 procent. En vändning där kan skapa ett lättnadsrally på börsen. Men om även den faller så kan det å andra sidan skapas en lättare panik...

I Europa har ECB börjat dra ner på likviditeten genom att dra tillbaka möjligheten för affärsbankerna att låna till 0,5 procents ränta och låna tillbaka till 1 procents ränta till ECB. (Ja världen är märklig men vi har valt våra politiker som väljer att blunda för anomalierna). Detta får i alla fall en direkt effekt i att bankerna blir mer försiktiga med att låna ut pengar till bolag och privatpersoner. Vi får se när detta syns i statistiken men vi kan bara notera att centralbankerna i USA och Europa drar ner på likviditeten. Detta kommer att slå mot konjunkturen och företagens vinster.

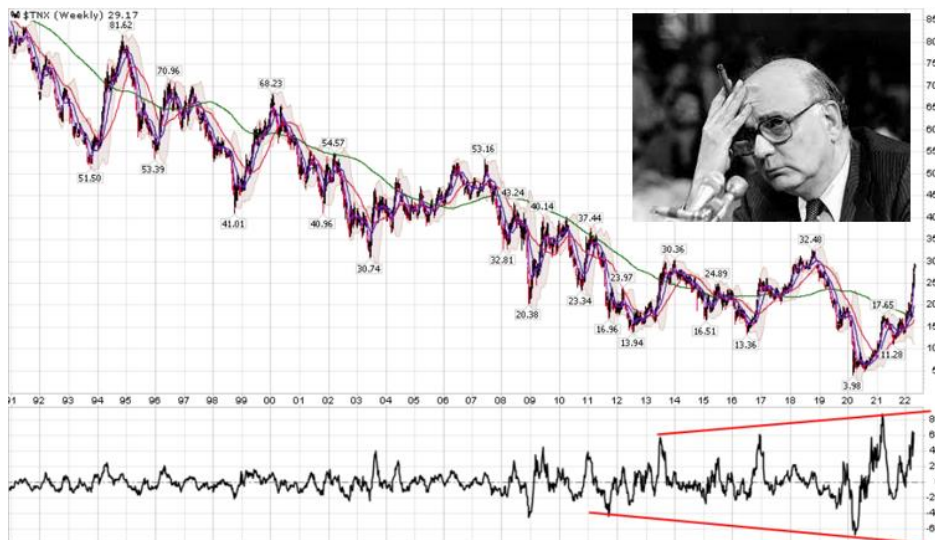
I Asien är trenden den motsatta. Japan och Kinas centralbanker lättar på krediterna just nu.

Rally i USD trycker ned börserna. Tech-vecka i USA



Kina har gått hårdare fram än andra länder vad gäller kampen mot Covid 19. Asienbörserna handlas ner på oro för att Kina ska gå vidare från att stänga ner Shanghai till att även stänga Peking. Detta kommer att slå ytterligare negativt på Kinas BNP. Det är nog mest ur det perspektivet som man ska se Kinas stimulanser.

Problemet med att ha att två världsdelar som valt olika penningpolitik är att det skapar ytterligare volatilitet i marknaden, just i ett läge när denna behöver motsatsen.



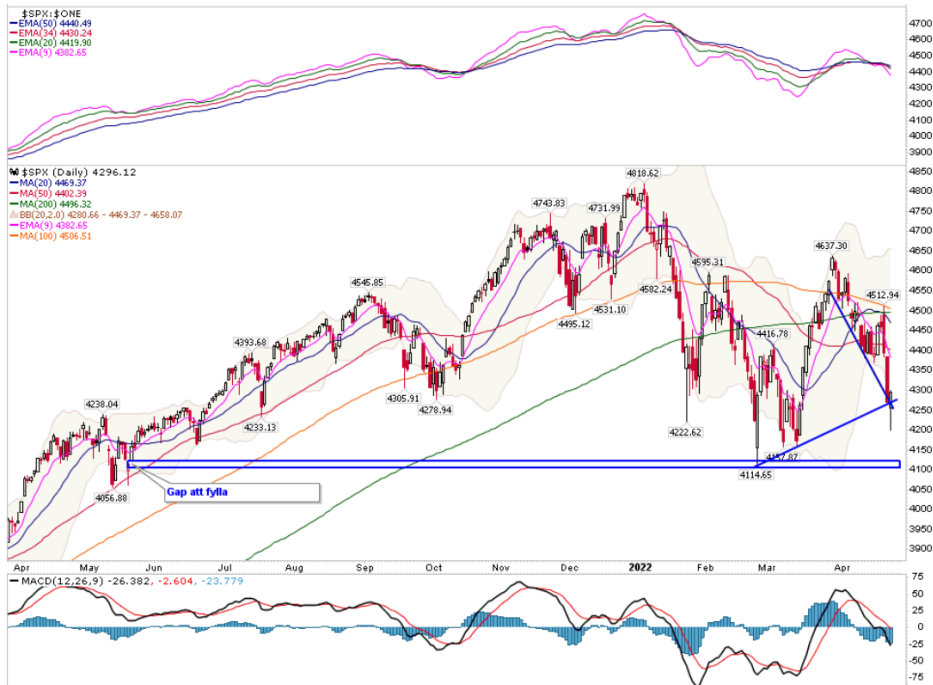
Bilden visar räntefallet i marknaden sedan 1982. Det var då den dåvarande Fed-chefen Paul Volker drev igenom en serie räntehöjningar för att driva inflationen ur ekonomin. Han lyckades till priset av att kasta världen in i en lågkonjunktur. Det är fortfarande efterdyningarna av denna aggressiva kur som vi åtminstone delvis skördar frukterna ifrån.

Notera dock den oroande trenden i nederkant. Även om räntan är på fortsatt rekordlåga nivåer ur ett

Rally i USD trycker ned börserna. Tech-vecka i USA

historiskt perspektiv, så ökar volatiliteten dramatiskt. (Det är tolv veckors Rate Of Change som visas).

Allt detta skapar en kombination av osäkerhet i marknaden inför Fed-mötet den 3 maj.



S&P 500-index föll kraftigt i fredags. Dåliga rapporter från Verizon, AMEX och HCA Healthcare bidrog till en bred säljvåg. Tekniskt sett är S&P 500 översålt och stängde på två relativt starka stödlinjer. Måndagen gav en kraftig test nedåt men stöden höll.

En push uppåt ligger i korten men trenden är fortsatt fallande. Notera gapet nedanför som kan fungera som magnet och stöd.



Vi har under hela våren pekat på divergensen mellan S&P 500 och HYG som visar riskviljan i marknaden. Även

Rally i USD trycker ned börserna. Tech-vecka i USA

om S&P 500 hållit sig uppe så har HYG handlats ner allt med att räntorna stigit. Vi fortsätter vårt mantra att det inte finns anledning att gå brett in i marknaden innan HYG vänder uppåt.



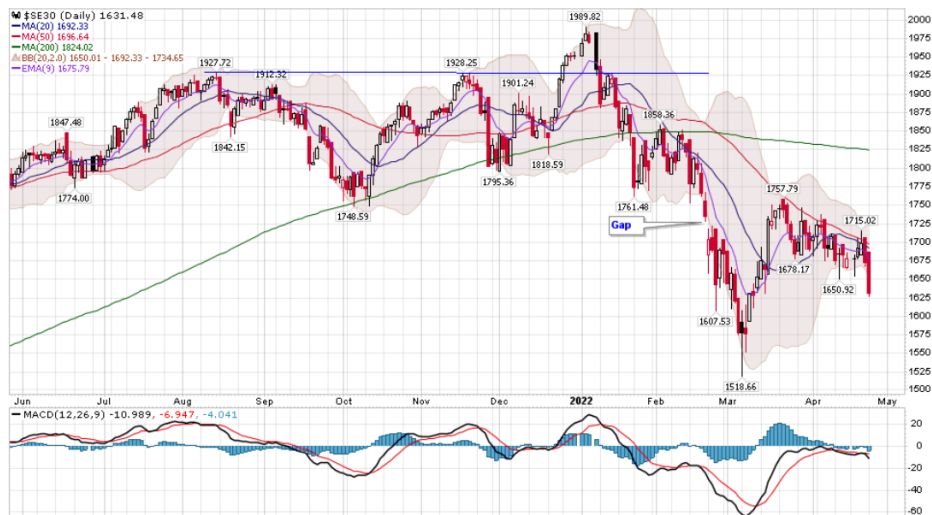
VIX sköt i höjden i fredags. Notera att den bröt upp över det övre Bollingerbandet. Det skapas en köpsignal i S&P 500 när den åter stänger innanför detta band.

Minns att vi skrev om att det är dags att köpa försäkring när VIX handlades på stödet!



Kina med Shanghai-börsen leder på nedsidan men S&P 500 i USA har tagit ett stort steg ner. Båda marknaderna är viktiga för Stockholmsbörsen.

Rally i USD trycker ned börserna. Tech-vecka i USA



Stockholmsbörsen handlas under MA50. Det är först när denna brutits som det finns reell anledning att köpa in sig på Stockholmsbörsen.

Det är tech-vecka i USA denna vecka med rapporter från Alphabet, Meta Platforms, Amazon och Apple. Tidigare rapportssäsonger har teknologisektorn lyckats vända aktiemarknaden uppåt.

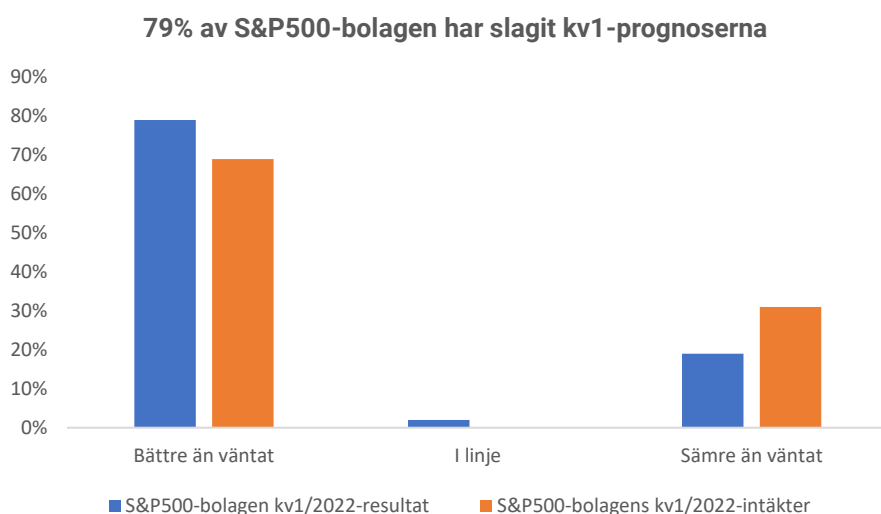


Apple påminner om S&P500 när man studerar graferna. Notera hur MA50 har fallit och att MA200 fungerar som magnet och eventuellt stöd. I MACD har det skapats en säljsignal. Under gårdagens test nedåt testades MA200 men höll.

På onsdag kommer en lagerrapport för olja från EIA och på torsdag ett räntebesked från Bank of Japan och BNP i USA. Det är med andra ord en nyhetsrik vecka men håll koll på graferna! Det är priserna som styr, inte nyheterna.

Rapportsäsongen

Vi fick kv1-rapporter från 69 S&P500-bolag under förra veckan. Nu summerar det upp till omkring 20 procent av samtliga bolag som har redovisat perioden 1 januari-31 mars 2022 eller motsvarande. Andelen bolag som har överträffat förväntningarna har ökat till 79 procent. I genomsnitt har bolagens vinster i kv1/2022 blivit ca 8 procent bättre än analytikernas prognoser. De största vinstökningarna har Energi, Råvarubaserat och Verkstads-sektorerna stått för. Samtidigt har Finans och Sällanköpsvaruföretag hittills redovisat störst vinstminskningar under kv1/2022.



Vad gäller intäkter har 69% av S&P500-bolagen hittills lyckats överträffa förväntningarna i kv1/2022.

Earnings Insight uppmärksammar att S&P500-bolag med mer än 50 procent av sina intäkter utomlands rapporterar väsentligt högre intäktstillväxt än de som har mer av 50 procent av intäkterna i USA. Ett genomsnittligt S&P500-bolag genererar 59 procent av sina intäkter i USA. Bolag med en större utlands-exponering är framförallt teknologi, medan bankerna

och konsumentvaruföretag brukar ha en stor andel intäkter från USA.

Denna vecka väntas 175 S&P-bolag eller en dryg tredjedel av samtliga S&P500-bolag lämna sina kv1-resultat.

Veckan som kommer

Bolagsrapporter tisdag: New Wave, Collector, EQT, Fabege, SSAB, Wihlborgs, Thule, Beijer Alma, Cloetta, Getinge, SKF, Wallenstam, Atlas Copco, Alfa Laval, Tryg, UPM, Topdanmark, General Motors, 3M, Alphabet, Associated British Foods, General Electric, HSBC, Juniper Networks, Microsoft, Paccar, Texas Instruments, UBS.

På tisdag får vi från USA order varaktiga varor mars, Redbook detaljhandel veckodata, FHFA husprisindex februari, försäljning nya hem i mars samt hushållens konfidensindikator och Richmond Fed Index- båda i april. På kvällen blir det API oljelager veckostatistik.

Bolagsrapporter onsdag: Handelsbanken, Pandox, SEB, Telia, Lundin Energy, Scandic Hotels, Assa Abloy, Corem Property, ELUX PRO, SBB, AAK, Trelleborg, Troax, MTG, Heba, Lundin Mining, Elkem, Kemira, Huhtamäki, Gjensidige Forsikring, Konecranes, Finnair, Novozymes, Kone, Cargotec, DSV, Nokian Renkaat, Pareto Bank, Valmet, XXL, Yara, British American Tobacco, Credit Suisse, Deutsche Bank, Ford, Nio, Meta Platforms, Qualcomm, Spotify, Schneider Electric (försäljningssiffror kv1). Lastbilsförsäljning Västeuropa i mars från Acea.

På onsdag morgon lämnar SCB handelsbalans, PPI och arbetslöshet- samtliga för mars. Från Tyskland kommer Gfk Konsumentförtroende i maj och från Frankrike hushållens konfidensindikator i april. Efter lunch får vi från USA grossistpriser, handelsbalans varor och kontrakterade husköp- samtliga i mars- samt oljelager (DOE) veckostatistik.

Bolagsrapporter torsdag: Nordea, Diös, Nokia, NCC, Swedbank, Volvo Cars, Bettson, Evolution, Holmen, Kindred, Stora Enso, Lindab, Boliden, Bilia, Dometic, Hemnet, Nordnet, Sobi, Afry, Hexpol, Millicom, Catena, Caverion, Nordic Semiconductor, Norske Skog, Uponor, DNB, Wärtsilä, Metsä Board, Orion, Aker BP, Atea, QT Group, PGS, Royal Unibrew och Carlsberg (operativ uppdatering), Amazon, Apple, Barclays, Baxter, Caterpillar, Eli Lilly, International Paper, Intel, Komatsu, Merck, Samsung, Sanofi, Stanley Black & Decker, Twitter, Unilever (operativ uppdatering), US Steel.

Natten till torsdag presenteras Japans industriproduktion och detaljhandel i mars. På morgonen får vi SCBs BNP-indikator för kv1 och detaljhandel för mars. Riksbanken lämnar ett räntebesked. KI redovisar sin konjunkturbarometer för april. Från Spanien och Tyskland får vi KPI och från EMU barometerindikator-samtliga i april. Efter lunch kommer från USA BNP-prognos för kv1, nyanmälda arbetslösa veckodata samt Kansas City Fed Index i april.

Bolagsrapporter fredag: Hexatronic, Intrum, Bonava, Bravida, Indutrade, Lifco, Astra Zeneca, Electrolux, SCA, Latour, Coor, Hexagon, JM, Kesko, Stockmann (operativ uppdatering), Tomra, Sanoma, Neste, YIT, Danske Bank, Fiskars, Smurfit Kappa, Bristol Myers-Squibb, Honeywell.

Natten till fredag får vi Caixin-Industri-PMI i april från Kina. På morgonen kommer BNP kv1/2022 från Frankrike. SCB presenterar hushållsutlåningen i Sverige och Tyskland importpriser- båda för mars. Från Frankrike får vi sedan KPI i april. Fram till lunch lämnas BNP-prognoser för kv1/2022 för Spanien, Tyskland och EMU samt EMUs och Italiens KPI i april. Efter lunch från USA offentliggörs privatkonsumtion och inflation i mars, arbetskraftskostnader kv1, Chicago Fed Inköpschefs-index och Michigan-index- båda i april.

Värderingstabeller svenska aktier

Lägsta P/E-tal

Bolag	Pris	P/E NTM
Ferronordic AB	46,5	1,4x
SSAB AB	63,3	4,4x
Oscar Properties Holding AB	8,1	4,9x
Maha Energy AB	19,1	5,1x
Nordic Paper Holding AB	34,0	5,4x
Arise AB	52,3	5,4x
Stillfront Group AB	21,4	5,8x
Aktiebolaget Fastator	19,4	5,9x
Serneke Group AB	47,5	6,3x
Tethys Oil AB	87,5	6,4x

Källa: S&P Capital IQ/Carlsquare

Lägst prissatt substans

Bolag	Pris	P/B
Moberg Pharma AB	2,5	0,3x
VNV Global AB	42,2	0,4x
Saniona AB	1,8	0,4x
Swedish Logistic Property AB	36,2	0,4x
Bong AB	0,9	0,4x
Oscar Properties Holding AB	8,1	0,4x
Hoist Finance AB	29,1	0,5x
Serneke Group AB	47,5	0,5x
Viking Supply Ships AB	74,0	0,5x
Eastnine AB	99,0	0,6x

Källa: S&P Capital IQ/Carlsquare

Lägst prissatt vinsttillväxt

Bolag	Pris	PEG
Ferronordic AB	46,5	0,1x
Lundin Energy AB	420,0	0,2x
Eltel AB	11,9	0,2x
Clas Ohlson AB	115,1	0,3x
Netel Holding AB	43,0	0,4x
Bonava AB	52,6	0,4x
Volvo Car AB	68,9	0,4x
Elanders AB	140,6	0,4x
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	82,0	0,5x
Sinch AB	53,5	0,5x

Källa: S&P Capital IQ/Carlsquare

Högst Direktavkastning

Bolag	Pris	Yield, %
Ferronordic AB	46,5	32,0
Modern Times Group MTG AB	126,9	10,9
Clas Ohlson AB	115,1	9,8
SSAB AB	63,3	8,8
Nordic Paper Holding AB	34,0	8,1
Arion banki hf	12,7	8,1
Resurs Holding AB	29,6	7,7
Tethys Oil AB	87,5	7,4
Bonava AB	52,6	7,3
SSAB AB	59,4	7,2

Källa: S&P Capital IQ/Carlsquare

Lägst prissatt substans på skuldfri basis

Bolag	Pris	EV/tB
Oscar Properties Holding AB	8,1	0,4x
Ferronordic AB	46,5	0,5x
Hoist Finance AB	29,1	0,5x
Kinnevik AB	192,0	0,5x
Eastnine AB	99,0	0,5x
Serneke Group AB	47,5	0,6x
Concejo AB	47,8	0,6x
Bonava AB	52,6	0,6x
Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB	33,4	0,6x
Annehem Fastigheter AB	26,9	0,7x

Källa: S&P Capital IQ/Carlsquare

Högst prissatt vinsttillväxt

Bolag	Pris	PEG
Svenska Cellulosa Aktiebolaget SCA	191,6	68,3x
Castellum AB	195,4	39,6x
Nordic Entertainment Group AB	363,0	10,9x
Tele2 AB	146,3	9,4x
Fabege AB	121,5	7,7x
Fastighets AB Balder	511,8	5,6x
GHP Specialty Care AB	34,6	5,6x
Axfood AB	291,9	4,6x
Biotage AB	202,0	4,6x
Cloetta AB	25,8	4,5x

Källa: S&P Capital IQ/Carlsquare

Rally i USD trycker ned börserna. Tech-vecka i USA

Disclaimer: Informationen i denna presentation baseras på vad utgivaren Carlsquare bedömer som tillförlitliga källor. Vi kan dock inte garantera dess innehåll. Ingenting som skrivs i presentationen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks i presentationen är endast avsedd för mottagaren. Innehållet får inte kopieras, reproduceras, citeras eller distribueras till annan person. Carlsquare ska inte göras ansvarig för några som helst förluster som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna presentation. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning. Förändringar i utländsk valuta kan påverka värdet, priset eller avkastningen på en investering som skett i utlandet eller i en utländsk valuta.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distribution av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.