

ALPCOT

April 2024

# Marknads -insikter -utsikter

”- Inflektionskvartal i sikte!”

Jonas Olavi, Allokeringsschef, Alpcot AB

Uppdaterad per 2024-03-28



## Reflektioner

Marknaderna har fortsatt att stärkas under mars månad och understötts av gryende optimism på att det inte blir kaotiska recessioner utan en mjuklandning, eller t.o.m. icke landning på sina håll.

Även om svenska aktiemarknaden oftare än annars är positiv under mars så har sättningarna ofta varit djupa, vilket inneburit genomsnittligt negativ avkastning för månaden de senaste 24 åren. April å sin sida är sällan en minusmånad och faktiskt den månad som i genomsnitt levererat högst avkastning.

### Genomsnittlig månadsavkastning, -24 år

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Juli	Aug	Sep	Ok	Nov	Dec
1929	2.17	1.42	-2.6	2.41	-1.04	-1.59	2.09	-1.16	-1.37	1.18	2.39	1.12
1930	3.88	1.46										
1931	7.86	1.26	-1.24	1.86	-3.20	2.09	-3.8	-2.11	-3.69	8.93	8.26	
1932	-9.84	6.26	1.79	-4.72	-1.50	11.83	13.04	-7.25	-7.46	4.26	7.66	-2.68
1933	2.54	2.91	7.72	2.23	1.68	4.7	7.63	4.8	-6.25	-4.56	1.69	3.15
1934	1.21	-7.84	-13.77	8.33	5.16	2.36	4.17	3.75	4.33	-6.20	11.15	1.14
1935	1.84	3.88	3.7	4.65	7.68	6.83	2.3	-3.39	2.88	3.94	1.33	3.64
1936	1.67	-7.7	-2.47	3.18	-8.2	2.7	4.68	2.60	-8.2	-7.26	-1.75	-5.57
1937	-7.87	1.94	1.02	-6.6	1.65	-1.60	5.44	2.44	1.88	1.13	1.41	2.94
1938	1.35	8.94	-1.04	-7.6	-3.7	-6.45	4.94	-4.46	-4.46	8.87	3.44	4.08
1939	1.29	2.87	1.81	3.51	4.9	-1.96	-2.82	-2.1	8.24	1.86	-2.82	3.22
1940	-1.64	6.11	-9.7	4.1	7.77	-1.46	-6.6	4.1	-1.7	1.96	3.53	9.9
1941	8.57	3.37	4.1	4.1	1.53	-6.11	7.15	-1.39	3.97	1.89	2.32	2.66
1942	5.95	6.35	-21.66	-1.85	7.82	2.89	4.25	-2.26	3.88	-1.47	3.35	2.66
1943	-1.01	-1.67	1.56	2.29	-1.55	-3.53	-4.48	-10.56	-6.81	8.84	-1.45	9.1
1944	2.71	4.5	8.99	7.61	2.17	1.48	4.15	-1.24	3.91	1.9	1.62	8.88
1945	-6.88	2.75	1.29	18.89	2.02	4.7	10.34	1.91	4.75	4.75	6.2	1.95
1946	-12.13	3.26	-2.02	1.71	2.06	-18.15	-7.4	1.24	-12.46	-17.88	-2.15	2.64
1947	1.26	-2.85	1.99	4.48	1.26	-1.12	-1.48	-2.29	-2.7	1.95	-6.69	2.65
1948	1.44	3.52	6.67	-9.4	8.51	4.2	-1.28	4.38	4.96	4.53	-1.02	8.23
1949	4.8	4.55	2.1	2.57	5.24	4.13	5.05	-1.13	5.48	-1.92	4.83	5.88
1950	8.94	3.44	1.52	-2.1	-1.57	3.39	-2.94	-4.8	3.22	-0.5	5.94	6.5
1951	-1.66	-1.94	-1.21	12.98	-3.9	4.38	4.07	2.42	-2.28	1.84	2.9	3.18
1952	6.83	4.47	-2.29	-6.14	-2.8	-7.40	-10.68	-1.14	-14.99	-6.28	12.56	12.47
1953	5.86	18.93	-12.87	10.38	-3.4	-5.36	-2.82	-7.29	-11.67	8.65	12.27	1.36
1954	2.25	10.98	1.36	1.11	2.27	-4.4	4.8	1.78	-6.67	4.39	-7.66	-2.46

Källa: Bloomberg, avser svenska SAX-index.

För amerikanska börsen mätt genom S&P500 är börserna ofta positiva in i maj. April brukar vara den näst starkaste månaden bara slagen av november.

## Genomsnittlig månadsavkastning, -24 år

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Juli	Aug	Sep	Ok	Nov	Dec
1929	1.89	1.87	2.89									
1930	6.39	-2.61	3.51	1.46	2.5	6.47	3.11	-1.77	-4.87	-2.26	8.92	4.42
1931	-5.26	-3.18	3.58	-8.86	4.1	-8.29	5.11	-4.24	-9.34	7.99	5.18	-1.96
1932	-1.11	2.63	4.24	5.24	4.5	2.22	2.27	2.90	-9.26	6.91	-8.3	6.36
1933	-1.8	-8.41	12.51	12.88	4.53	1.84	1.51	7.01	-3.92	-2.77	10.73	3.71
1934	7.87	1.97	1.79	3.93	-6.58	6.88	1.21	-1.81	3.72	2.91	3.48	2.56
1935	5.62	-3.88	-2.69	-2.7	2.16	4.8	3.60	3.03	-4.1	-6.94	1.79	-6.18
1936	1.79	2.27	-6.4	4.1	1.16	-4.8	1.69	4.5	1.83	2.72	2.81	7.8
1937	4.67	-4.1	6.60	2.7	1.13	4.9	5.16	-1.3	-1.2	-1.94	1.42	14.2
1938	-3.10	5.89	-1.74	3.5	1.05	-2.10	1.97	-4.26	-2.64	8.30	4.5	-1.75
1939	-2.56	4.71	6.9	4.2	2.10	1.75	-1.51	3.27	-1.55	2.32	2.65	-4.2
1940	5.94	1.11	3.40	1.81	2.08	-1.59	4.95	-3.13	2.97	4.46	2.88	2.36
1941	4.28	4.86	3.13	-7.5	-6.27	3.98	1.28	1.83	2.42	1.68	2.8	2.5
1942	2.26	3.20	-1.0	2.85	-1.35	-1.83	-2.15	-5.48	-7.18	10.77	-1.1	6.5
1943	-3.79	1.85	8.88	1.48	8.20	5.29	6.88	-4.74	6.26	3.66	-2.3	6.53
1944	-8.57	-10.99	8.54	9.29	5.31	4.2	7.41	3.36	3.52	-1.66	6.78	1.78
1945	-8.12	-3.48	-2.0	4.75	1.07	-8.60	-9.9	1.22	-6.88	16.95	-7.48	7.8
1946	1.81	-1.38	1.09	0.12	3.25	-1.29	-1.29	1.29	3.38	1.48	-4.48	-3.86
1947	2.55	4.4	1.11	1.22	-3.09	4.1	4.1	2.13	2.46	3.15	1.68	1.26
1948	-2.53	1.88	-1.71	2.18	3.00	-2.1	3.66	-1.12	4.8	-1.77	3.82	-3.19
1949	1.73	1.22	-1.64	-1.68	1.21	1.88	-3.43	2.1	4.9	1.40	3.88	3.25
1950	-2.74	-1.29	4.1	8.39	5.09	1.12	1.62	1.79	-1.19	5.59	7.1	5.08
1951	2.56	2.08	3.67	6.54	-4.1	7.25	-7.96	-4.9	-11.68	8.44	5.73	-4.40
1952	3.48	-9.23	-4.42	7.68	3.1	-2.59	-1.08	-6.41	-6.17	1.81	7.52	-7.6
1953	5.09	-2.81	8.67	1.98	2.19	3.28	-1.63	6.67	-5.28	-4.9	8.81	4.1

Källa: Bloomberg, avser S&P500

Sentimentsdata har fortsatt att balansera på pressade nivåer, men aktivitetsdata börjar förbättras, liksom att inflationen trendmässigt bedarrar.

Detta när förhoppningar om en mer ackommoderande penningpolitik under året, vilket i sin tur förväntas stödja tillväxten framgent.

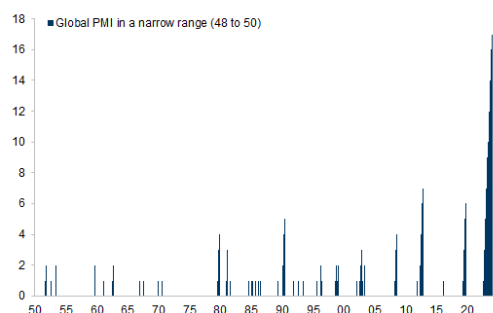
De tillfälliga bakslag vi haft rörande inflationsdata på senare tid har kunnat absorberas av marknaderna som fortsatt att stärkas.

Ett tecken i tiden och exempel på hur ovanlig denna nedacceleration av tillväxten varit är att exempelvis inköpschefer indikerat låg tillväxt kommande 6 månader har varit den längsta sedan 1950-talet.

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

## Ovanligt lång period med PMI under 50

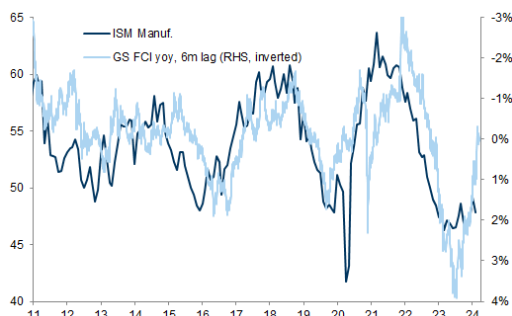
Number of consecutive months with global manuf. PMIs between 48 and 50. The series is backfilled with ISM Manuf. before 1998



Källa: Haver Analytics, Bloomberg, Goldman Sachs

Men när de upplevda finansiella förhållandena känns lättare så stärks också synen på konjunkturen (PMI rör sig upp över 50-nivån som symboliserar expansionsnivån), men med en eftersläpning på ungefär 6 månader.

## Lättande finansiella förhållanden → PMI ↑

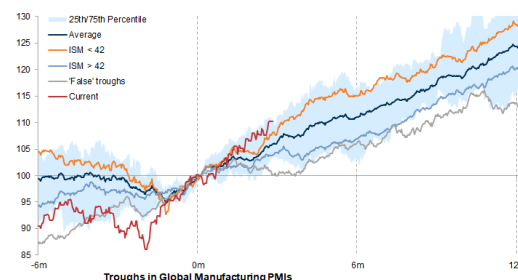


Källa: Haver Analytics, Goldman Sachs

Aktiemarknaden har i sin tur en tendens att leda med omkring två månader från det att botten i affärsaktiviteten satts. Har botten i PMI varit högre än 42 har börsåterhämtningen oftast varit beskedligare än om PMI noterats under 42.

## Ju lägre botten desto starkare återhämtning

Data since the 1960s indexed at 0 around Global Manuf. troughs (ISM Manuf. troughs before 1990s)

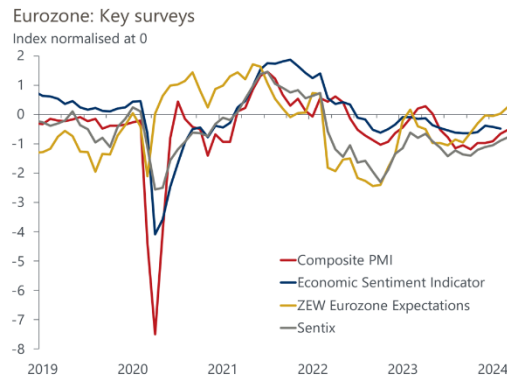


Källa: Datastream, Goldman Sachs

I senaste botten så noterade PMI 46,6, medan aktiemarknaden gått starkare än under jämförbara bottenkänningar. Detta beror mer på den starka utvecklingen för Magnificent 7-bolagen och intresset för AI.

Som de flesta noterat har uppgångarna på börserna breddats med fler bolag som deltar i uppgången. När aktivitetsbotten satts så gynnas de allra flesta tillgångar men exempelvis fastighetsaktier, infrastruktur och krediter behöver också snabbt fallande räntor för att leverera en god avkastning. Just dessa tillgångar har haft en beskedligare uppgång än många andra tillgångar, eftersom räntorna inte riktigt börjat falla, eller åtminstone inte särskilt snabbt.

### Europeisk sentimentsdata förbättras



Källa: Oxford Economics

En botten ser också ut att bildas i Europa vad beträffar aktivitets- och sentimentsdata, vilket fått börserna att stiga ordentligt under månaden.

### Europeiska börser leder aktivitetsdata



Källa: Alpcot, Bloomberg

Som åskådliggörs i nedan tabell så är det många länder som sätter konjunkturenbottnar (rödmarkerat) under 2024. Samtidigt faller inflationen i år och kommande år om man får tro prognosmakarna. Detta innebär samtidigt att vi står inför en reell expansionsfas, i vilken risktillgångar frodas.

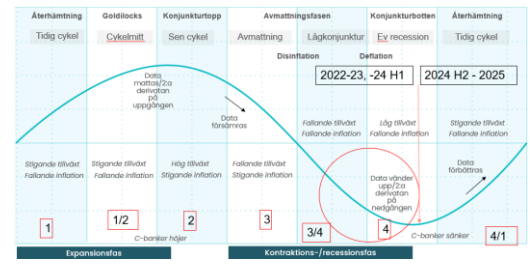
### Konjunkturbottnar sätts 2024!

Land	Actual GDP (yr %)	Real GDP (yr %)	Real GDP (yr %)	Real GDP (yr %)	Real GDP (yr %)	Real GDP (yr %)	Real GDP (yr %)	Real GDP (yr %)	Real GDP (yr %)	Real GDP (yr %)	Real GDP (yr %)	Real GDP (yr %)	Real GDP (yr %)	Real GDP (yr %)	Real GDP (yr %)
Australien	1.4	-0.4	1.3	1.0	1.1	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.9	2.0	2.1	2.2
Brasilien	-2.2	-2.0	-1.8	-1.6	-1.4	-1.2	-1.0	-0.8	-0.6	-0.4	-0.2	0.0	0.2	0.4	0.6
Kanada	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2
USA	3.2	3.0	2.8	2.6	2.4	2.2	2.0	1.8	1.6	1.4	1.2	1.0	0.8	0.6	0.4
Storbritannien	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9
Japan	-0.9	-0.8	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5
Frankrike	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9	-1.0	-1.1	-1.2	-1.3
Tyskland	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9	-1.0	-1.1	-1.2	-1.3	-1.4
Italien	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9	-1.0	-1.1	-1.2	-1.3	-1.4	-1.5
Spanien	0.3	0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9	-1.0	-1.1
Indien	6.5	6.4	6.3	6.2	6.1	6.0	5.9	5.8	5.7	5.6	5.5	5.4	5.3	5.2	5.1
RUSSLAND	-1.5	-1.4	-1.3	-1.2	-1.1	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1
Sverige	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Källa: Alpcot, Bloomberg

Schematiskt följer konjunkturförloppet en relativt pålitlig struktur, vilket kan åskådliggöras med nedan graf.

### Konjunkturcykeln



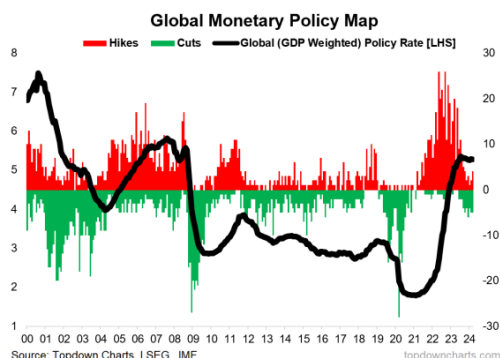
Källa: Alpcot, Neuroquant

Det som också händer när konjunkturen håller på att bottna är att centralbankerna sänker räntorna. Nu blev utfallen lite blandade i avseende centralbanksåtgärder där följande hände; FED (oförändrad, trolig sänkning i juni), Taiwan (+0,125%), Schweiz (-0,25%, vilket var en överraskning), Turkiet (+5%), Egypten (+6%), Island (0%), Japan (+0,1% vilket var en överraskning), Australien (0%), Tjeckien (-0,5%), Brasilien (-0,5%),

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

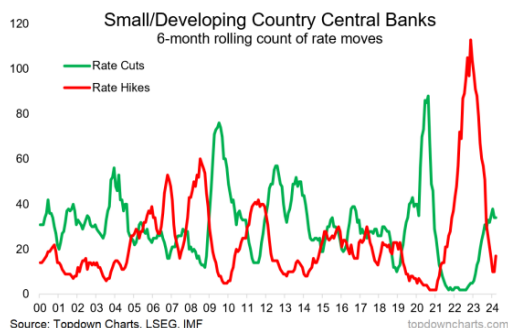
England (0%), Riksbanken (oförändrad, sänkning antingen i maj eller juni). ECB hade tidigare kommit med ett besked om oförändrad ränta, men förmodligen sänkning i juni.

### Viss oordning bland centralbanker



Källa: TopDown Charts

### Små C-banker höjde lite igen



Källa: Topdown Charts

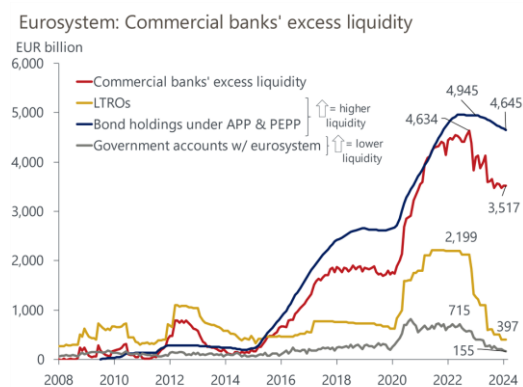
Anledningen till att det var lite oordnad berodde på att flera länder upplevt en återacceleration i tillväxten och därmed stigande inflation.

Stalltipset är att sänkingscykeln kommer börja långsamt för att sedan snabbt tillta.

### ECB förbättrar sitt penningpolitiska ramverk

Eftersom ECB minskar sin balansräkning efter de gigantiska pandemistöden så passade de på att uppdatera sitt ramverk för att få interbankmarknaden att börja fungera igen. Man går helt enkelt från ett utbudsdrivet golvsystem till ett efterfrågedrivet golvsystem. Detta ökar mängden "säkra papper" i systemet och möjliggör för affärsbankerna att i större utsträckning själva avgöra hur de vill göra med kortsiktig finansiering.

### Penningmängden minskar i Europa



Källa: Oxford Economics

Vi har tidigare beskrivit att penningmängden är viktig för finansmarknaderna, inte minst indirekt för aktiemarknaderna, eftersom såväl tillgång som pris på pengar är viktiga parametrar när affärsbeslut skall tas.

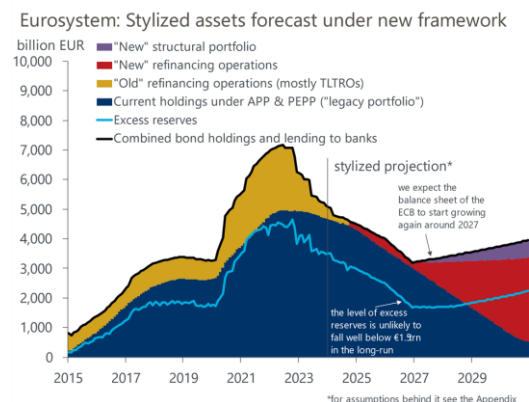
Genom ECB:s förändrade ramverk kan de troligtvis minska överlikviditeten i systemet, pengar som egentligen aldrig kom till användning, utan att detta

kommer skapa vare sig stress eller infarkt i penningflödessystemet, så länge som QT-takten inte blir för snabb. Dessutom möjliggör åtgärderna att de kan återställa interbankmarknadens funktionssätt, vilket också minskar stressen för mer utsatta banker inom EU, exempelvis i Italien.

### Så bra jobbat tycker vi!

På antaganden som Oxford Economics gör så kommer penningmängden åter öka om några år om allt går som det är tänkt, något vi finner högst rimligt, eftersom de europeiska ekonomierna kommer fortsätta att växa.

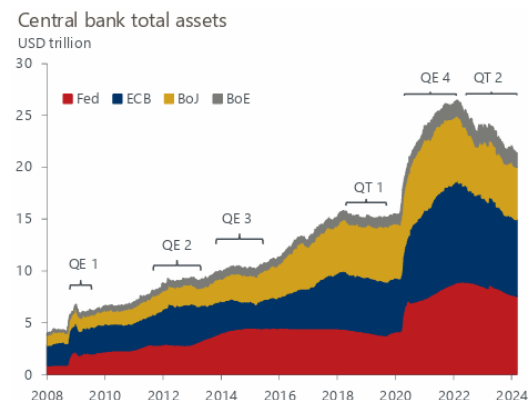
### Tänkt balansräkningsutveckling



Källa: Oxford Economics

För att sätta balansräkningarna i perspektiv kan nedan graf vara av intresse.

### Centralbankstillgångar



Källa: Oxford Economics

Oxford Economics (OE) gör också en ansats att försöka kvantifiera effekterna av QE och QT på aktiemarknaderna eftersom det åtminstone finns ett okulärt samband.

### G4-penningmängd/BNP vs världsexport



Källa: Alpcot, Bloomberg

**Överkurs:** De använder en autoregressiv vektormodell (VAR) för att skatta fram sambandet mellan tillgångspriser, penningpolitisk regim och tillväxt. Genom att addera inputvariabler som korträntor, inflation och penningmängd kan man studera effekter på både kort och lång sikt och då har en Vector Error Correction

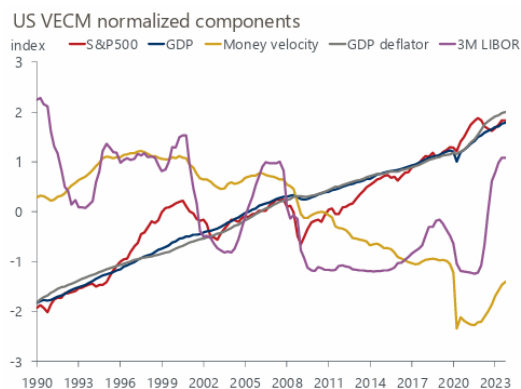
Model (VECM) skapats.

**Slut på överkurs!** Genom vektormodellen kan man på ett ungefär skatta fram effekterna på tillgångspriser av ökad och minskad penningmängd.

Omsättningshastigheten på pengar är själva bränslet på inflationsbrasan. Över längre tid så faller omsättningshastigheten på pengar, men i tider av kvantitativa lättnader eller åtstramningar så påverkas omsättningshastigheten på pengar i hög grad.

Detta innebär i sin tur att man mer träffsäkert kan bedöma vilken hjälp eller stjälp som QE/QT har på tillgångspriser.

### VECM avslöjar förhållandet mellan tillväxt, penningmängd och priser



Källa: Oxford Economics

I USA så steg aktiemarknaden med 15-procentenheter för varje \$1 trillion (1 000 000 000 000 USD) som adderades i QE under pandemin. Samtidigt så "kostade" nedrullningen (QT) av \$1,5 trillion motsvarande 22,5-procentenheter på börsen 2022.

Som en tumregel så motsvarar en räntesänkning på 0,25-procentenheter ungefär \$1 trillion. Så trots att FED minskar balansräkningen kommer räntesänkningar att mildra effekterna av QT (kvantitativa åtstramningar).

För Europa gäller motsvarande påverkan av \$1 trillion ca 7,5-procentenheters börspåverkan.

### När slutar då centralbankerna med kvantitativ åtstramning?

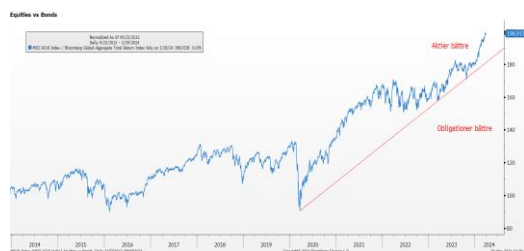
Det kan de göra av flera enskilda eller samverkande anledningar. Viktigast är förstås hur banksystemets finansieringsmekanism fungerar när den nu skall få stå på egna ben efter år av manipulation. Detta snarare än hur börserna går.

**Slutsats:** Risken för att centralbankerna missbedömer effekterna av sitt skarpa QT-program på banksystemets funktionssätt skall inte underskattas. Detta eftersom stora börsfall oftast utlöses av annalkande recession eller störningar i betalningssystemet. Recessionensvarningslampan glöder allt svagare, så hur blir det med betalningsmekanismen?

## Observationer & allokering

Nedan följer observationer på olika tillgångsslag och marknader.

## Aktier vs obligationer



Källa: Alpcot, Bloomberg

Tjurmarknaden fortsätter och aktier föredras av investerare när obligationer hamnat i limbo eftersom räntesänkningarna hela tiden skjuts på framtiden. Men vi närmar oss en tidpunkt där långa obligationer kan bli intressanta igen, eftersom det är troligt att räntorna faller när centralbankerna börjar sänka. De korta räntorna faller dock alltid snabbare än de långa i sänkingscykeln. Vi tar ett opportunistiskt bet på att räntemarknaden kortsiktigt utvecklas svagare än alternativa investeringar (hedge-, fastighets- och råvarufonder) och tar ned obligationer till undervikt och upp alternativa till neutral. Vi fortsätter att övervikta aktier.

## Vilka andra tillgångar då?

### Utveckling, tillgångsklasser, 1 år



Källa: Alpcot, Bloomberg

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

Förutom nedviktningen av obligationer och uppviktningen av alternativa investeringar så gör vi inga förändringar.

## Fördelning mellan tillgångsklasser

Tillgångsfördelning	Q1	Q2	Q3	Q4	Förändring	1 År	1M	3M	1Y	5Y	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Aktier						13.7	5.7	1.5	24.1	67.4	↗	↗	↗
Obligationer					Ned	3.0	3.7	1.2	1.1	4.2	↘	↘	↘
Kassa						n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	↔	↔	↔
Alternativa investeringar					Upp	7.3	6.7	2.1	7.4	33.1	↔	↔	↔

Källa: Alpcot, i SEK.

## Vilka övergripande aktiemarknader då?

### Utveckling regionala börser



Källa: Alpcot, Bloomberg, i lokal valuta

För att slå världsindex så krävs övervikter i amerikanska och japanska aktier. Svenska aktier har förvisso lyft under månaden, men laggar de stora marknaderna för helåret och senaste året. Vi kvarhåller vår faiblesse för amerikanska och japanska aktier ännu ett tag. Samtidigt underviktar vi nordiska aktier och tillväxtmarknader.

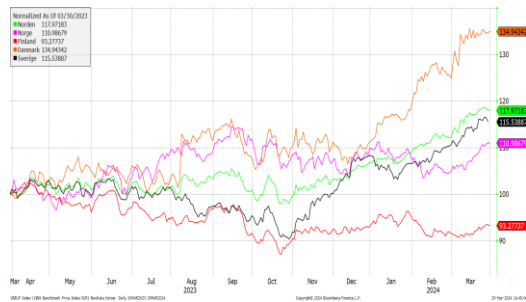
## Fördelning mellan regionala marknader

Regionala aktier	Q1	Q2	Q3	Q4	Förändring	1 År	1M	3M	1Y	5Y	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Norden						9.9	4.9	-0.4	20.0	66.9	↗	↗	↗
Europa						10.5	6.7	1.1	15.9	46.6	↗	↗	↗
USA						16.3	6.6	1.2	33.4	100.5	↗	↗	↗
Japan						13.7	3.1	-1.0	26.0	53.1	↗	↗	↗
Tillväxtmarknader						7.8	5.3	1.7	8.3	12.6	↔	↔	↔

Källa: Alpcot, i SEK



## Nordiska börser, -1 år



Källa: Alpcot, i SEK

Danska aktier fortsätter leverera, medan norska och finska aktier fortfarande kämpar. Vi har undervikt i nordiska aktier och har ingen särskild preferens för någon nordisk marknad. Inom fondförvaltningen har vi dock några nordiska enskilda bolag, vilka du kan se i slutet av denna publikation där vi presenterar nuvarande portfölj.

## Nordisk exponering

Richter	0	1	2	3	Förändring	1 År	3M	5D	1Y	5Y Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
-Finland						0.0	2.1	-0.6	-5.2	13.5	↘	↘
-Norge						1.0	5.6	1.2	12.4	44.4	↗	↗
-Danmark						20.3	7.4	-0.7	36.6	165.7	↗	↗
-Sverige						6.7	4.5	-0.5	18.4	64.2	↗	↗

Källa: Alpcot, Bloomberg, i SEK.

## Vilka tillväxtmarknader då?

### Kursutveckling tillväxtmarknader



Källa: Alpcot, Bloomberg

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informations syfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

Vi fortsätter att övervika indiska aktier men tar ned latinamerikanska aktier till neutral och satsar i stället på asiatiska aktier (ex Kina). Vi fortsätter dock att bevaka utvecklingen för brasilianska aktier som vi ser som intressanta på sikt.

## Fördelning mellan tillväxtmarknader

Tillväxtmarknader, ex RU	0	1	2	3	Förändring	1 År	3M	5D	1Y	5Y Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
-Latinamerika					Nej	1.1	3.6	2.0	18.5	6.2	↔	↗
-Indien						11.9	4.8	4.3	43.4	107.1	↗	↗
-Hong Kong						2.7	3.7	-1.0	-14.7	-27.6	↘	↘
-Asien					Upp	8.0	5.5	1.5	4.5	12.2	↗	↗
-Östasien ex Ryssland						7.2	3.2	3.2	41.2	11.1	↗	↗
-Kina						8.6	4.5	2.5	-13.3	-2.8	↘	↗

Källa: Alpcot, i SEK

## Vilken typ av räntexponering då?

### Utveckling olika ränteklasser



Källa: Alpcot, Bloomberg

High Yield-investeringar fortsätter att prestera bäst i en risk-on-miljö, medan statsobligationer (lång duration) lider av det långsamma igångsättandet av räntesänkningar.

## Fördelning mellan olika ränteklasser

Globala ränter	0	1	2	3	Förändring	1 År	3M	5D	1Y	5Y Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
-Statsobligationer						3.0	3.7	1.2	1.1	4.2	↘	↘
-Investment grade						3.8	3.9	1.2	3.5	9.7	↔	↗
-US IG						5.5	4.8	1.2	8.5	22.9	↔	↗
-EU IG						3.1	4.1	1.0	6.6	3.6	↗	↗
-High Yield						8.0	4.8	1.1	15.9	31.1	↗	↗
-US HY						7.4	4.7	1.1	15.5	38.0	↗	↗
-EU HY						5.3	3.4	0.6	13.6	25.3	↗	↗
-E.M. Obligationer						7.4	5.0	1.3	11.4	20.6	↗	↗
-EM Lokalt valuta						-4.5	0.4	1.0	10.5	-25.0	↘	↘
-EM Hårdvaluta						7.2	5.8	1.3	14.7	18.5	↗	↗

Källa: Alpcot, i SEK

## Vilka alternativa tillgångar då?

### Utveckling alternativa tillgångar



Källa: Alpcot, Bloomberg

Vi gör ingen förändring mellan de alternativa tillgångsslagen utan vi är indifferent dem emellan.

### Fördelning alternativa tillgångar

Alternativa investeringar	1A	1B	1C	1D	1E	1F	1G	1H	1I	1J	1K	1L	1M	1N	1O	1P	1Q	1R	1S	1T	1U	1V	1W	1X	1Y	1Z
Global REITS																										
EU REITS																										
US REITS																										
Nordic REITS																										
Commodities																										
Precious metals																										
Industrial metals																										
Energy																										
Global hedge																										
Multi Strategy																										
Macro Hedge																										
Equity Long/Short																										

Källa: Alpcot, i SEK

## Sentiment & positionering

Volatilitetsuppfattningen fortsätter att vara ordentligt nedtryckt och accentuerade nedåt för ränteplaceringar på senare tid. Detta innebär att placerarkollektivet är rörande överens om riktningen på räntor (nedåt) kommande tid och inte räknar med stigande räntor.

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

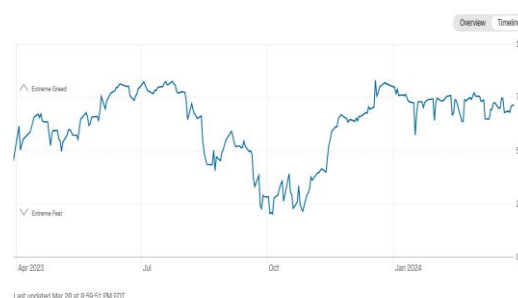
## Volatilitetsindex



Källa: Alpcot, Bloomberg

Den månatliga avstämningen av CNN Moneys Fear & Greed-indikator ger oss inga kalla kårar, utan är ett kvitto på att investerarna ser en ljus framtid framför sig.

### CNN Money Fear & Greed-index



Källa: CNN (2024-03-27)

## INDEX & VÄRDERING

Genom att studera prisdynamiken i marknaden kan man få en bättre förståelse hur placerare resonerar. Som investerare gäller det att identifiera flöden och trender eftersom detta samtidigt avslöjar vart risker håller på att byggas upp eller avta. När trender bryts brukar varningstecken visa sig i god tid. Det är dessa vi försöker identifiera.

## Globala aktier på nya ATH



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Globala aktier trendar på i en smal trendkanal och bygger förhoppningar om klart bättre konjunkturtider än vad hårddata visar just nu.

*Positiva katalysatorer* för en uppgång skulle vara ett avslutande av det ryska aggressionskriget i Ukraina (tyvärr inte ännu), snabbt fallande inflation, fallande räntor (jajamensan) och en mjukare ton (helt klart mjukare nu) från centralbankerna, samt tillräckligt robust makrodata (lite blandat på denna punkt).

## Värdering globala aktier > snittet



Källa: Bloomberg, Alpcot

Globala aktier är ännu lite dyrare med p/e på 17,9 att jämföra med snittet på 14,5 och toppen år 2020 på 20,6. Vinsterna hänger med uppåt, men inte i lika rask takt som

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

kurserna.

## S&P500 på nya all-time-highs



Källa: Bloomberg, Alpcot

S&P500 har fortsatt sin resa mot nya högstanivåer, väl understödd av konjunkturoptimism och stora hopp om att AI skall utgöra ytterligare en tillväxtmotor. Vi bevakar nu marknaden för eventuella omslagsformationer, men ännu lyser varningstecknen med sin frånvaro.

*Positiva katalysatorer* för en uppgång skulle kunna vara en snabbt fallande inflation, fallande räntor, en stark konsumtion och förstås att FED tvingas reversera sin QT-strategi betydligt tidigare än väntat, kanske redan i juni/juli.

## Värdering amerikanska aktier > snittet



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Med ett P/E-tal på 21,15 är den amerikanska börsen dyr i historiska termer. Snittet sedan år 2000 ligger på 16 och toppen år 2020 noterade 23,3. Men toppen då hindrade inte börsen för att leta sig mot nya högre nivåer eftersom vinsterna sköt fart ordentligt. Vinstprognoserna har fortsatt revideras upp, dock inte i samma utsträckning som tidigare, vilket då pressar upp värderingen.

## Svenska aktier gnetar sig vidare uppåt



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Det breda svenska börsindexet SAX har ännu att passera toppen från 2021/22, medan det smalare storbolagsindexet OMXS30 noterat ATH under månaden. Båda dessa index är överköpta enligt RSI

men befinner sig i smala stigande trender utan några tydliga tekniska varningssignaler. Att alla är positiva till börsen är förvisso en varningssignal i sig, men är ett förhållande som är svårt att härleda trendvändningar på.

*Positiva katalysatorer* för en positiv utveckling kan vara ett slut på kriget i Ukraina, snabbt fallande inflation, räntor som stabiliseras, en mindre aggressiv Riksbank och en bättre än väntat ekonomisk tillväxt.

## Värdering svenska aktier > snittet



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Börsens breda index handlas till p/e 17,5 att jämföra med långa snittet på 13,3 och toppen 2021 på 22,2. Det som är bekymmersamt är att vinstprognoserna rullar över och nedåt, vilket skapar en farlig mix när börsen fortsätter notera allt högre nivåer. Historiskt sett har börsen utvecklats svagt när vinstestimaten fallit. För OMXS30 är p/e-talet 16,3 att jämföra med snittet på 13 och toppen 2020 på p/e 20. Eftersom tidsserien ser betänkligt hackig ut kan det röra sig om något beräkningsfel, vilket vi i så fall får stämma av nästa månad.

## Svenska småbolag (Carnegie Small Cap)



Källa: Alpcot, Bloomberg

Svenska småbolag bröt upp ur trendkanalen som om ingen lågkonjunktur fanns. Till toppen i slutet av 2021 är det alltjämt ca 20 procent kvar.

## Vinstlyftet låter vänta på sig



Källa: Alpcot, Bloomberg

Estimaten befinner sig i en fallande trend sedan 2022 medan börsen stegat sig vidare uppåt. Detta innebär att värderingen stigit till p/e 20,2 att jämföra med snittet på ca 18. Börsen kan naturligtvis vara rätt ute att vinsterna kommer stiga framgent, men prognoskurvan har ännu inte börjat vända.

## Europa på nya högstanivåer



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Lagom till påsk så levererade europeiska aktier ett nytt ATH. Trendkanalen är smal och RSI är nu väl överköpt. Men överköpthet krävs för att ta nya högstanivåer. Vi är dock beredda på eventuella rekyler, som först och främst skall fångas upp av stigande trendstöd och därefter av uppbrotningsnivån.

*Positiva katalysatorer* för en fortsatt uppgång skulle vara ett slut på kriget i Ukraina, ett snabbt ersättande av rysk energi, snabbt fallande inflation, fallande räntor och en mindre aggressiv ECB och att konsumtionen fortsätter på en hög nivå.

## Värdering europeiska aktier > snittet



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Värderingen för europeiska aktier befinner sig nu på 14,06 att jämföra med snittet på 13,3 och toppen på 19 som tangerades 2020. Vinstestimaten ser ut att ha toppat, men har inte antagit något oroväckande lutningskoefficient än. Med tanke på att konjunkturbotten sker ungefär nu finns förstås förutsättningar för stigande vinstestimater på sikt.

## Japanska aktier i stigande trend



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Japanska aktier har hängt med övriga börser upp under månaden. Det breda Topixindexet vi följer har alltjämt en resa kvar innan toppen från 1989 passeras, medan det smala Nikkei225 har passerat tidigare högstanivån. RSI har kommit ned

även om det fortfarande är relativt högt uppskruvat.

*Positiva katalysatorer* skulle vara robusta bolagsrapporter, avtagande geopolitisk risk och lägre global inflation.

## Japan värderas > snittet



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Värderingen har krupit uppåt men understöds också av stigande vinstestimater. I sig utgör inte värderingen en anledning att bli försiktig.

## Tillväxtmarknadsaktier inom trendkanalen



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

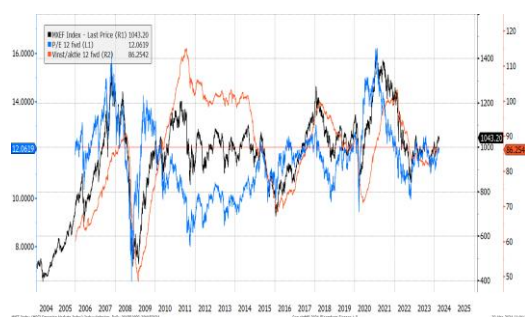
Tillväxtmarknadsindex befinner sig alltjämt i sin sidledes trendkanal och nu i övre intervallet. Ett genombrott kommer med stor sannolikhet att locka till sig

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

kapital, varför det kan vara intressant att följa utvecklingen framgent.

*Positiva katalysatorer* skulle kunna vara en världsekonomi som inte packar ihop, stödåtgärder från centralbankerna, exempelvis genom räntesänkningar och finanspolitiska stimulanser där det är möjligt och rimligt.

### Em-värderingen under genomsnittet



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Värderingen ligger ungefär på snittet, medan vinstestimatet inte rört nämnvärt på sig.

### Indiska börsen i stigande trend



Källa: Alpcot, Bloomberg

Efter en mindre rekyl nedåt avslutade indiska börsen månaden med en ny uppgångsrörelse. RSI vädrades ut och har

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

nu utrymme att klättra på uppsidan igen.

### Indien, börs, p/e, eps



Källa: Alpcot, Bloomberg

*Sammanfattning: Året har börjat bra på de flesta börser, vilket samtidigt döljer de områden där det ser betydligt kämpigare ut. Hög inflation och höga räntor fortsätter att jobba sig igenom de ekonomiska skikten i samhället. Även att vi inte har en global recession (utan bara lokala recessioner i Sverige, Tyskland och Argentina) så kan man inte helt avskrika att en sådan kan komma att skapas. Vi är pro-risk givet konjunkturfasen, men är beredda att ta ned risken om vi bedömer detta vara bäst för våra kunders portföljer.*

### Intressanta samband

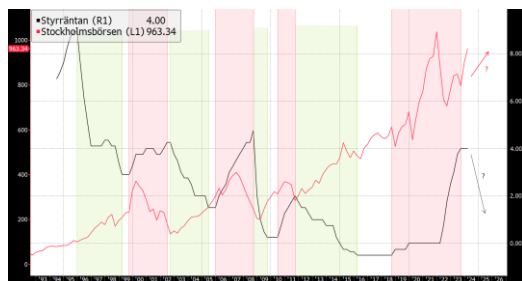
#### BNP och börs



Källa: Alpcot, Bloomberg

Börsen brukar ligga 3 månader före konjunkturvändningen. Denna gång ser den ut att vara samtidig.

## Stockholmsbörsen och styrränta



Källa: Alpcot, Bloomberg

Sambandet mellan styrränta och börs är ganska intuitivt. När räntan sänks brukar börsen utvecklas positivt.

## Nya orders och börsen



Källa: Alpcot, Bloomberg

Börsen bottnar ungefär samtidigt som nya orders.

## Börs och penningmängd



Källa: Alpcot, Bloomberg

Sambandet mellan penningmängd och börsutveckling har åtminstone ett okulärt samband.

## Kommentar räntemarknaden

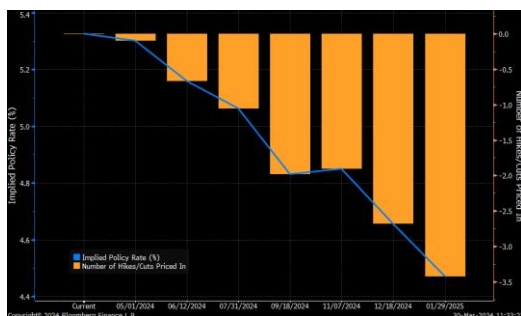
### Ränteläget och makrobilden

Aktiemarknaderna fortsätter att tåga på uppåt i nästan oförminskad fart, med FED chefen Powell's goda minne. Den underliggande amerikanska ekonomin ser ut att vara så pass robust att den klarar av den allmänt högre ränteläget utan några större problem (ännu).

Detta har medfört att marknaden, som i början av året diskonterade fem- till sex sänkningar á 0.25 procentenheter ifrån FED, istället nu bara prisar in omkring tre sänkningar.



## Implicit räntebana, FED



Källa: Bloomberg

Det finns fortfarande en viss risk för att inflationen i kan ta fart igen, men troligen har Powell redan målat in sig i ett hörn och kommer därför sannolikt att fortsätta enligt plan med räntesänkningarna under sommaren och hösten. Det finns en viss risk att det kan bli färre sänkningar, vilket i så fall skulle kunna påverka risksentimentet negativt.

Huvudscenariot är dock att det positiva risksentimentet som fått ännu mera bränsle med den så kallade AI-boomen, troligen kommer kvarstå ett tag till, men sannolikt med högre marknadsvolatilitet.

Ränteuppgångarna under årets första två månader i USD, EUR och SEK har nu gradvis börjat att falla tillbaka och under mars månad fick vi äntligen ett skift nedåt i yield kurvorna i EUR, SEK och USD, vilket gynnade portföljvaskningarna positivt. Framöver kommer vi troligen fortsätta att se mer normaliserade yield kurvor, där de längre löptiderna kommer att ha högre ränta än de kortare. Kreditspreadar i form av iTRAXX EUR 5år gick ihop under första delen av månaden, men stannade oförändrat på omkring 3.0

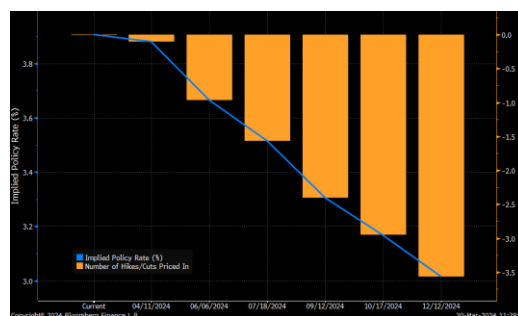
Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

procentenheter för mars månad.

Riksbanken (RB) vilade på hanen vid deras senaste möte den 27/3, men kommunicerade att en sänkning antingen i maj eller juni kan bli aktuell, förutsatt att det inte inflationen tar ny fart eller att det tillkommer några nya utbudstörningar framöver. En signifikant försvagning av SEK, skulle troligen också kunna få RB att avvakta lite längre innan de påbörjar deras penningpolitiska lättnader, samt att RB troligen även inväntar ECB:s kommande möte (11/4) och kommunikation innan man vågar agera. Den första räntesänkningen ser då ut att komma vid mötet den 8/5 med -0.25 baspunkter till 3.75 procent. Totalt kan RB komma att sänka med omkring -1.00 procentenhet under 2024, vilket innebär att styrräntan då kommer ned till omkring 2.75- 3.25 procent vid årets slut.

Europeiska ekonomiska data ser fortsatt dystert ut, vilket borde innebära att ECB egentligen skulle vara först ut med att sänka styrräntan. Dock kommer troligen deras första sänkning först vid deras möte 6/6 med -0.25 procentenheter.

## Implicit räntebana, ECB



Källa: Bloomberg

Vår vy är fortsatt att det finns möjlighet till fallande räntor i företagskrediter i den kortare delen av yield-kurvan, samt selektivt vissa möjligheter till tajtare kredit-spreadar i vissa sektorer. Till exempel i banker, finans och försäkring samt i viss industri som vi har större sektorvikter i. Under mars månad försvagades den svenska kronan en del gentemot EUR och USD, vilket delvis gynnade fondens performance då vi har underliggande exponering i dessas valutor.

Utsikterna för EUR/SEK på kort sikt beror på risksentimentet (risk-ON/OFF) och Riksbankens tajming med kommande räntesänkningar jämfört med ECB. I nuläget är rangen omkring 11.20 – 11.85. Kronan kan försvagas ytterligare (mot 11.85) vid en börskorrektio, samt om RB sänker räntan den 8/5 i kombination med att ECB avvaktar längre än till den 6/6 för att sänka deras styrränta. Detta är dock inte vårt huvudscenario.

## Alpcot Fixed Income

Under mars skiftade äntligen räntekurvorna nedåt en del i SEK, EUR och USD och detta ser ut att fortsätta i den kortare delen framöver, vilket bör kunna resultera i mera normaliserade yieldkurvor under 2024. Sektormässigt ser finans- och försäkringsbolagen selektivt fortsatt intressant ut i starkare motparter. Kreditmässigt fokuserar vi på bättre krediter inom Investment Grade (IG)

krediter i välskötta bolag med starka marginalutsikter och bra kassaflöde. Vi har även ökat våra USD innehav något under månaden som gick.

Bolaget Intrum har det skrivits om en del den senaste tiden angående deras totala skuldbörda, intjäningskapacitet och huruvida företaget kommer kunna klara av att serva- och betala tillbaka hela den utestående skulden. Aktien har tagit stryk och obligationerna har prisats om. Vi har ett seniort innehav i Intrum EUR 9.25% mars 2028, som vi köpt i sekundärmarknaden på ett pris omkring 77 (dvs under par som är 100). I nuläget har obligationen handlats ned till omkring 65 i pris och innehavet utgör i skrivande stund cirka 3,7 procent av portföljen. Den aktuella prisnedgången (icke realiserade) om 16 procent har i skrivande stund alltså påverkat alltså totala fondens performance negativt med enbart cirka -0,006 procent hittills. Detta innehav kan reduceras eller säljas av helt om det skulle bli aktuellt, då det är mycket likvit och vi har en väldigt liten andel av den totala storleken i denna utgåva. Positivt är att marknadspriset på att försäkra sig mot en konkurs i Intrum (EUR 5år Credit Default Swap) har fallit tillbaka markant den senaste veckan. Det innebär att marknaden i alla fall ser en viss lättnad. Vi följer situationen noggrant och håller tät kontakt med bolaget, som vi träffat ett flertal gånger och senast den 21/3 i samband med en investerardag.

Under mars var vi aktiva i både primär- och sekundärmarkanden och köpte bland annat;

US Treasury Bills i löptider om ca 2-månader och 5-månader på omkring 5,25%, respektive 5.10 % i USD yield. Vi köpte även NCC grön obligation i 3år SEK FRN på +190 baspunkter över 3-månaders Stibor, vilket motsvarar omkring 5.95 procent i SEK yield. Vi köpte Husqvarna grön obligation SEK 3år på +105 baspunkter över 3månaders Stibor, vilket motsvarar omkring 5.10 procent i SEK yield. Vi köpte även Tele2 i SEK 2.6år på + 72 baspunkter över 3månaders Stibor, vilket motsvarar omkring 4.77 procent i SEK yield. Vi sålde innehavet i Shamaran då de inte längre riktigt passade in i vår investeringsstrategi.

Målsättningen i Alpcot Fixed Income är att ha en portfölj med huvudsakligen räntebärande värdepapper som är väl diversifierad mellan bolag, sektorer, regioner och valutor. Per den sista januari hade fonden 48 olika innehav, samt innehav i andra fonder. Genomsnittlig ränteduration är 2.06 år och den genomsnittliga yielden är 7.74 procent.

Alpcot Fixed Income har en exponering på 12,6% mot andra fonder som passar in i vår övergripande strategi. Framgent kommer vi att reducera innehaven i andra fonder och öka direktinvesteringar i takt med att fonden växer.

Valutaexponeringen i underliggande värdepapper i Alpcot Fixed Income var per den 27/3: 45% SEK, 31% USD och 20% EUR, samt 4% i kassa.

## SEK: swap räntor 2, 5, 10år samt 3m-Stibor, jämfört med Reporäntan.



Källa: Alpcot, Bloomberg

Historiskt sett har den tvååriga swapräntan fallit tillbaka rejält när Riksbanken startar deras sänkingscykel och anses därför ha bra potential framöver.

## EUR/SEK



Källa: Alpcot, Bloomberg

EUR/SEK har en stödnivå på omkring 10.9882. Motstånd ligger omkring 11.50 och därefter på 11.85.

## USD/SEK



Källa: Alpcot, Bloomberg

USD/SEK har en stödnivå på omkring 10.20. Motstånd ligger sedan på omkring 10.80 och därefter på 11.26.

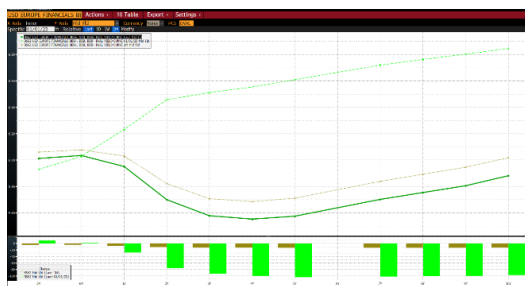
## INTRUM EUR 5år CDS



Källa: Alpcot, Bloomberg

Priset på att försäkra sig mot konkurs i Intrum har fallit markant senaste veckan.

## Europeiska IG Financials utgivna i USD, förändring Ytd.

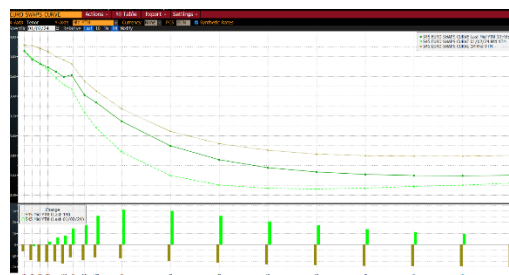


Källa: Alpcot, Bloomberg

Den övre kurvan (streckad ljusgrön) visar ränteläget vid årets början i januari, den mellersta kurvan (militärgrön) visar ränteläget per slutet av februari och den understa kurvan visar ränteläget per 27/3.

Under mars såg vi räntespread-rörelser nedåt i USD Financials och kurvan skiftade nedåt med omkring 10- 15 baspunkter. Framöver borde den främre delen av yieldkurvan, 6 månader till 2 år kunna fortsätta att performa bra när centralbankerna de facto börjar att sänka styrräntorna.

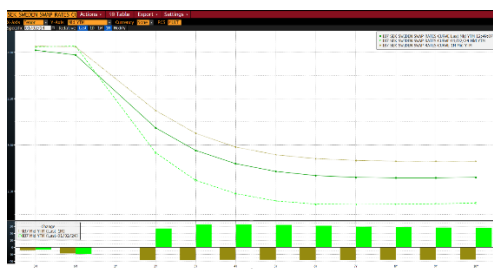
## EUR Swap kurva, förändring Ytd. och sedan slutet av februari månad



Källa: Alpcot, Bloomberg

Den övre kurvan visar ränteläget i slutet februari (militärgrön), Mittersta kurvan visar per 27/3 (mörkgrön) och den nedersta kurvan visar per årets början (streckad ljusgrön). Under mars månad har räntekurvan skiftat nedåt, men jämfört sedan början av januari ligger yieldkurvan fortfarande på högre nivåer.

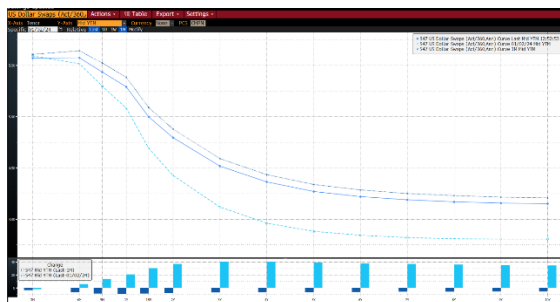
## SEK Swap kurva, förändring Ytd. och sedan slutet av februari månad



Källa: Alpcot, Bloomberg

Den övre kurvan visar ränteläget i slutet februari (militärgrön), Mitten kurvan visar per 27/3 (mörkgrön) och den nedersta kurvan visar per årets början (streckad ljusgrön). Under mars månad har räntekurvan skiftat nedåt, men jämfört sedan början av januari ligger yieldkurvan fortfarande på högre nivåer.

## USD Swap kurva, förändring Ytd. och sedan slutet av februari månad



Källa: Alpcot, Bloomberg

Den övre kurvan visar ränteläget i slutet februari (blå), Mitten kurvan visar per 27/3 (ljusblå) och den nedersta kurvan visar per årets början (streckad ljusblå). Under mars månad har räntekurvan skiftat nedåt något, men jämfört sedan början av januari ligger yieldkurvan fortfarande på

högre nivåer.

## Alternativa tillgångar

Vi gör en mindre förändring där alternativa tillgångar lyfts upp till neutral (och obligationer till undervikt). Hedgefonder har haft en relativt god utveckling eftersom trenderna består ett tag. Fastighetsfonder har fått ett lyft under mars och hjälpt till att dra småbolagsindex. Även råvaror har lyft under månaden i förhoppning om att Kina kan dra igång ett rally när de iscensätter fler och fler stödåtgärder.

## Oljepriset, brent, -5y



Källa: Bloomberg, Alpcot

Mer än något annat ser säsongeffekten ut att skapa stöd för oljepriset kommande månader. Dessvärre så pressar det då upp inflationen också. Upprepas mönstret kan oljepriset stå cirka 10 procent högre i slutet av sommaren, dvs omkring \$95/fat mätt från dagens kurser.

## Säsongeffekt för olja

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2.11	4.94	-1.66	4.31	3.07	2.35	-34	1.34	-1.58	-1.93	-2.40	-7.0	
8.96	2.94	-4.82										
-9.65	-7.51	-6.91	-2.9	-6.65	3.08	14.23	1.52	9.73	-8.26	-5.24	-6.99	
17.27	10.72	8.85	1.31	12.35	-6.54	-4.18	-12.29	-8.88	7.81	-9.01	3.6	
7.08	10.28	-9.22	5.84	1.08	8.35	1.65	-8.26	7.55	7.66	-18.57	10.22	
-11.88	-13.34	-24.99	11.13	39.83	16.47	5.23	4.57	-9.58	-8.52	27.04	8.85	
10.04	8.67	8.57	8.45	-11.41	3.37	2.87	-7.27	5.9	3.6	3.55	5.72	
3.56	-4.74	6.81	6.97	3.22	2.38	-6.53	4.27	6.85	8.76	-22.31	-8.56	
-1.97	-2.9	-4.96	-2.08	-2.75	-4.75	9.87	-5.1	9.85	6.66	3.58	5.37	
-4.11	3.54	10.09	21.65	7.24	-6.5	-14.52	10.79	4.29	1.55	4.49	12.58	
-7.57	18.35	-11.94	21.18	1.83	-3.05	-17.95	3.72	-10.67	2.96	-9.09	-16.43	
-3.97	2.21	1.29	-2.9	1.24	2.19	5.44	-2.62	6.35	9.23	-18.30	18.28	
4.00	-3.41	-1.22	-6.95	-1.93	1.76	5.43	8.86	-4.95	43	-7.9	1.63	
2.55	10.82	1.8	7.78	-1.97	-4.00	7.28	1.90	-1.99	-2.28	2.03	-1.1	
6.61	10.68	4.97	7.27	-7.25	-3.04	7.79	-1.62	-16.63	6.62	4.8	-2.84	
-8.30	8.58	6.59	5.73	-14.63	7.63	4.21	-4.53	10.28	1.02	3.33	10.28	
4.45	1.52	6.21	3.19	-10.96	5.77	3.46	-2.95	-8.3	1.08	6.25	-9.9	
-1.75	8.56	-20	11.03	14.74	9.43	-11.34	-8.01	-13.92	10.46	-18.11	14.77	
-5.89	7.82	10.01	-2.6	5.8	4.99	7.88	-1.66	8.93	18.48	-2.52	8.23	
11.89	-6.41	6.72	10.00	-2.88	4.40	2.23	-6.52	-11.06	-5.52	8.66	-5.29	
13.69	9.87	15.55	-5.89	-7.0	9.66	6.82	12.89	-5.28	6.46	-5.25	7.14	
-5.28	10.45	-7.22	9.63	6.09	-8.49	16.89	-1.95	17.08	5.41	-7.08	-11.29	
8.53	5.43	-17.11	-12.08	13.15	7.64	14	3.85	-4.38	33	3.71	6.68	
-9.62	11.23	18.32	2.22	7.63	4.63	-5.52	7.98	4.46	10.54	2.18	13.81	
11.69	-4.09	-3.25	12.73	5.20	-11.11	-5.33	6.97	-11.93	-12.42	-6.04	-3.97	
3.65	8.16	-11.82	3.65	18.58	7.98	11.91	17.79	5.43	3.68	3.64	-25.42	

Källa: Bloomberg

## US-Dollar



Källa: Bloomberg, Alpcot

## Valutasyn

Valutor (ifrt USD)	10	5	1	Ärändring	1Å	3M	90	1Y	3Y	Köretes	Trend 1Y	Trend 5Y
SEK					5.5	2.7	0.9	-2.5	-12.8	↔	↘	↘
EUR vs SEK					3.2	2.6	0.8	-2.1	-9.4	↘	↘	↘
EUR					-2.3	-0.1	-0.2	2.3	10.9	↔	↗	↗
USD					3.1	0.3	0.1	4.4	22.2	↔	↗	↗
Bitcoin					65.1	14.2	-1.1	151.9	1637.8	↘	↗	↗

Källa: Alpcot, i SEK.

Som noterades i avsnittet om sentiment ovan är den upplevda volatiliteten i valutor låg. Dollarn ser tekniskt sett ut att göra en liten come-back, men signalvärdet i graferna är låg, vilket gör det vanskligt att ställa prognoser.

Makroekonomerna tror nu på en försiktig förstärkning av dollarn mot Euron kommande 3 år. Kronfallet ser lite överspelat ut nu när det blivit extremt stressat på RSI-nivå.

En kronförstärkning från dagens nivåer är inte otänkbart.

## Förändringar i Alpcot Equities

Från och med 1 mars är Alpcot Equities en sk Artikel 8 fond, vilket innebär att vi noggrant följer upp olika ESG-relaterade mått för vår portfölj. Eftersom vi har arbetat med ESG-frågor sedan start har vi inte behövt göra några portföljförändringar med anledning att vi blir en artikel 8 fond.

Under mars har vi minskat Aviva och köpt 3i, EQT, Micron och Broadcom. Vi har ökat i Alphabet, McKesson, Eli Lilly och ASML. Vi har innehav i 57 olika bolag.

## Utveckling Alpcot Equities under månaden (tom 28/3)

Alpcot Equities stärktes med ytterligare cirka 6 procent i kronor och med nästan 4 procent i euro. Detta innebär att portföljen är upp ca 17 procent i svenska kronor och med nästan 14 procent i euro. Jämförelseindex är med 10,6 procent efter en uppgång på 3,3 procent under månaden. Starkast har nyförvärvet Micron

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

gått, upp nästan 32 procent efter en bra rapport. Därefter har bankerna ING och Santander fjädrat upp, med drygt 19 respektive 17 procent, därefter följt av NVIDIA upp med nästan 17 procent och därpå följande nyförvärven 3i och EQT upp nästan 15 respektive 13 procent. Bland de som hade det tyngre återfinns Maximum Entertainment ned med över 30 procent, vilket även Soitec var efter en svag marknadsuppdatering för 2025. OX2 och VNV hade också en tung månad med nedgångar på omkring 6 procent.

## Rapporterande bolag i Alpcot Equities samt nytillkomna bolag

**Minneschipbolaget Micron** gjorde åter entre i fonden strax innan att deras riktigt fina rapport kom in under månaden. Bolaget tillverkar olika typer av minneschip, bland annat DRAM (70% av försäljningen), NAND samt NOR. Det som förstås driver försäljningen är AI och Nvidia och tillsammans har de en stark produkt kallat high-bandwidth-minnen där man kombinerar en processor från Nvidia med Microns minneskort. De nämnde även att annat inom minnen bottnat ur och börjat visa tillväxt igen. Men som sagt nu gäller det för underleverantörer till Nvidia att hänga med i svängarna och med det blogets prognoser ser framtiden ljus ut för Micron. Rapporten var klart bättre än väntat, även om det förstås var framtidsutsikterna som imponerade mest. Rapporten togs emot väl och analytikerna gjorde vågen och höjde estimat och riktkurser.

### Kursutveckling för Micron



Källa: Alpcot, Bloomberg

Vi valde även att investera i **brittiska riskkapitalbolaget 3i**, som är ett av de större bolagen på private equitymarknaden. Bolaget är även stort inom infrastruktur, men vi valde deras PE-del som är inne i ett bra momentum. De flesta av bolagen i portföljen levererar bra med tillväxt och kassaflöde, inte minst deras största innehav affärskedjan Action med sina 2300 butiker spridda över hela kontinental-Europa. Action hade nyligen en kapitalmarknadsdag som stärkte analytikernas syn på detta bolags potential. Med en NAV-ökning norr om 10 procent årligen har 3i goda förutsättningar att leverera en god utveckling.

### Kursutveckling för 3i



Källa: Alpcot, Bloomberg

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

Vi valde också att åter investera i **riskkapitalbolaget EQT**. Bolaget är ett av de största riskkapitalbolagen i världen med över 800 miljarder under förvaltning i olika fondstrukturer. I likhet med som för 3i gör vi bedömningen att förvärvs och noteringsmarknaden kommer igång igen efter att räntorna nu börjar bedarra, samtidigt som konjunkturen ser ut att bottna ur. Detta bör innebära att avkastningen för bolagets fonder åter kan klättra och förhoppningsvis fortsätta dra med sig aktien uppåt.

### Kursutveckling för EQT



Källa: Alpcot, Bloomberg

Vi passade på att åter investera i **halvledarbolaget Broadcom**, genom vars chip 99 procent av all internettrafik flödar igenom. De höll under månaden ett välbesökt seminarium, Enabling AI Infrastructure, där de presenterade flera nyheter och uppgraderingar av befintliga lösningar. Bolaget är ledande inom lösningar till datacenterkommunikation, chip för specifika uppgifter och trådlösa lösningar. Andelen AI-specifikt har vuxit från 5 procent 2019 till 35 procent under 2024. Intäkter från AI kommer från 70 procent från för specifika uppgifter-designade chip, 20 procent från växlar/routers och resterande från övriga

anslutningsrelaterade lösningar. Bolaget växer vinsten med ca 11 procent för 2024 (som avslutas sista oktober) och med det dubbla 2025. Försäljningen upplever ett ordentligt lyft på 40 procent om man får tro analytikerna och därefter 11-12 procent årligen kommande år. 80 procent av analytikerna är positiva till aktien och endast 1 har sälj. Målkursen ger ytterligare 14 procents uppsida från dådande kurs, allt annat lika.

### Kursutveckling Broadcom



Källa: Alpcot, Bloomberg

## Alpcots fonder & valbarhet

Alpcot Equities & Alpcot Fixed Income finns på de flesta av landets ledande och vassaste försäkringsplattformar och är därmed valbara i dessas försäkringslösningar. Skulle du inte finna fonderna på din plattform så är den förmodligen inte ledande, men be då gärna plattformen att addera dem, så blir plattformen i alla fall lite bättre.

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.



## Viktig information

Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige. Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot använder som bas för hantering av portföljer, fonder och mandat. Detta dokument har utarbetats enbart för informationsändamål och utgör ingen investeringsrådgivning eller oberoende investeringsanalys.

Om du emellertid bestämmer dig för att investera i någon produkt av Alpcot Capital Management Ltd och som beskrivs i detta dokument, bör du informera dig själv om de (finansiella) risker och eventuella begränsningar som du och dina investeringsaktiviteter kan vara föremål för. Du rekommenderas också att läsa KIID, informationsbroschyr och fondregler/prospekt som finns på [www.alpcot.com](http://www.alpcot.com) innan du gör någon investering i en investeringsfond.

Värdet på dina investeringar kan fluktuera. Tidigare resultat är ingen garanti för framtida avkastning. Det är möjligt att din investering kommer att öka i värde. Det är dock också möjligt att din investering kommer att generera liten eller ingen inkomst och att om tillgångspriset presterar dåligt kommer du att förlora en del eller hela ditt ursprungliga utlägg. Värdet av en investering i en fond kan gå upp eller ner

beroende på marknadsutvecklingen och investerare kanske inte får tillbaka alla sina ursprungliga investeringar. Värdet på en fond med SRI-riskklass 5 kan gå upp eller ner väsentligt på grund av fondens sammansättning och de metoder som används för att förvalta fonden.

Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd har vidtagit alla rimliga åtgärder för att säkerställa att informationen i detta dokument är korrekt men inte tar ansvar för eventuella feltryck. Informationen och åsikterna häri kan ändras utan meddelande. Alpcot AB eller Alpcot Capital Management Ltd är inte skyldiga att uppdatera eller ändra informationen eller åsikterna i detta.

För information om adresser och tillsynsmyndigheter, se [www.alpcot.se](http://www.alpcot.se) och [www.alpcot.com](http://www.alpcot.com).

Data i publikationen är uppdaterat per den 28 mars 2024 om inget annat framgår. Nedan finner du de diskretionära aktiemandaten Utdelningsportföljen, Global Select samt globalfonden Alpcot Equities innehav per 2024-03-28, kl 23,00.

Observera att de diskretionära portföljerna inte går att köpa digitalt. Skulle du vara intresserad av våra tjänster ber vi dig kontakta oss på 010-4550500. Läs även mer på vår hemsida, [www.alpcot.se](http://www.alpcot.se).

## Utdelningsportföljen – Nordiska högutdelare

Utdelningsportföljen	Andel	Last Price	%SD	%1M	%3M	%6M	%YTD	%1YR	V/A 24/23	V/A 25/24	V/A 26/25	Sales 24/23	Sales 25/24	Sales 26/25	PE 24	PE 25	PE 26	Beta	Direktavkastning	2024	2025	2026	
AUTOLIV INC-SWED DEP RECEIPT	1289.5	0.9	8.4	17.0	21.3	16.8	39.1	27.5%	21.5%	14.7%		0%	6%	11%	12.5	10.3	9.0	0.8	2.3%	2.7%	3.0%		
DANSKE BANK A/S	206.6	0.0	5.0	15.1	25.2	14.5	51.7	-0.3%	2.1%	7.9%		-51%	5%	1%	8.4	8.2	7.6	0.8	7.2%	7.5%	8.1%		
DNB BANK ASA	215.1	1.2	1.8	0.5	-1.1	-0.4	17.6	-2.3%	-4.0%	1.2%		-55%	1%	-3%	8.8	9.2	9.1	0.8	7.4%	7.6%	7.8%		
HENNES & MAURITZ AB-B SHS	174.58	14.3	24.1	-1.0	14.5	-1.2	43.2	66.4%	12.1%	4.8%		0%	1%	6%	19.6	17.5	16.7	1.3	4.1%	4.5%	4.7%		
LUNDIN MINING CORP	106.8	4.5	31.7	30.2	34.3	30.6	70.7	26.4%	16.4%	2.9%		0%	23%	3%	18.8	16.2	15.7	1.3	2.9%	2.8%	3.1%		
NORDEA BANK ABP	119.2	-6.0	-6.3	-4.1	-0.7	-4.4	13.5	-1.8%	-1.4%	1.2%		-52%	1%	0%	7.4	7.5	7.4	0.8	9.1%	9.2%	9.5%		
SAMPO OYJ-A SHS	39.515	-2.3	-3.4	-0.2	5.3	-0.2	4.3	-10.6%	10.2%	7.0%		-22%	15%	5%	16.9	15.3	14.3	0.7	4.8%	5.0%	5.3%		
SKF AB-B SHARES	218.5	-6.0	-3.4	7.9	22.2	8.5	13.0	-8.7%	14.1%	9.5%		1%	-5%	8%	13.1	11.5	10.5	1.1	3.6%	3.9%	4.2%		
SVENSKA HANDELSBANKEN-A SHS	108.25	-1.9	-7.1	5.2	16.6	4.8	33.7	-8.6%	-9.4%	-2.0%		-65%	-2%	-4%	8.4	9.3	9.5	0.8	9.9%	9.4%	8.9%		
STOREBRAND ASA	100	1.2	5.9	11.4	15.6	11.1	35.1	19.2%	-1.5%	10.5%		n.a.	n.a.	n.a.	10.7	10.8	9.8	0.8	4.7%	5.0%	5.4%		
TELENOR ASA	120.75	3.2	2.8	2.9	0.5	3.6	-0.4	n.a.	3.6%	10.9%		0%	2%	3%	15.8	15.3	13.8	0.5	7.8%	7.9%	8.1%		
TRATON SE	379.2	-2.6	37.8	58.7	66.6	60.4	91.8	-7.8%	15.2%	13.1%		-2%	-2%	12%	6.7	5.8	5.1	1.0	4.8%	5.5%	6.1%		
TRYG A/S	142.2	-1.4	-1.9	-3.3	10.7	-3.2	-2.4	24.2%	6.5%	5.2%		-7%	6%	8%	15.8	14.8	14.1	0.6	5.8%	6.1%	6.2%		
VOILO AB-B SHS	290.1	-7.1	1.5	10.9	27.3	10.9	48.1	-6.2%	6.3%	7.6%		-2%	-6%	10%	12.6	11.9	11.0	1.0	5.0%	5.1%	5.1%		
YARA INTERNATIONAL ASA	342.9	2.0	3.3	-5.5	-14.6	-5.1	-22.7	159.5%	13.7%	-2.6%		3%	-2%	3%	11.0	9.7	9.9	0.8	5.1%	6.3%	5.8%		
Slutkurser 28 mars 2024																							
VIXX Bench EUR PI	237.87	-1.0	1.8	6.1	18.0	6.4	18.9												2.9%	3.1%	3.4%		

## GLOBAL SELECT

Global Selection	Andel	Last Price	%SD	%1M	%3M	%6M	%YTD	%1YR	V/A 24/23	V/A 25/24	V/A 26/25	Sales 24/23	Sales 25/24	Sales 26/25	PE 24	PE 25	PE 26	Beta				
ABB LTD-REG	494.6	-1.0	4.3	12.3	25.8	11.1	47.9	6.4%	9.1%	8.2%		-1%	5%	11%	21.6	19.8	18.3	1.0				
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	78.17	1.4	8.4	15.7	28.1	15.9	65.3	5.9%	13.1%	9.7%		5%	-6%	2%	10.9	9.7	8.8	0.9				
ALPHABET INC-CL A	150.93	2.1	10.5	7.5	13.9	7.9	49.2	21.6%	14.8%	12.3%		-17%	13%	31%	21.4	18.6	16.6	1.1				
AMAZON.COM INC	180.38	1.1	4.1	17.5	43.0	18.6	85.3	-0.4%	23.0%	18.1%		-1%	12%	25%	35.6	28.9	24.5	1.3				
APPLE INC	171.48	0.0	-5.6	-11.5	0.3	-11.0	8.7	7.2%	9.2%	8.4%		0%	2%	11%	26.1	23.9	22.0	1.1				
ARTHUR J GALLAGHER & CO	250.04	-0.2	1.7	11.8	8.2	11.0	33.9	16.0%	12.0%	12.5%		-1%	15%	22%	24.6	21.9	19.5	0.8				
ATLAS COPCO AB-A SHS	180.8	-2.9	0.4	4.8	25.0	4.2	45.6	3.7%	6.8%	7.5%		-1%	1%	11%	30.3	28.3	26.4	1.2				
BANCO SANTANDER SA	4.5215	5.7	17.2	19.4	23.9	19.6	36.0	8.2%	6.1%	7.4%		-54%	4%	5%	6.4	6.1	5.6	1.3				
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	420.52	1.0	1.4	16.9	17.0	17.2	38.2	6.0%	6.4%	-39.0%		-29%	5%	11%	23.2	21.8	35.8	0.9				
ELI LILLY & CO	777.96	2.2	3.9	35.5	44.6	35.0	133.1	97.6%	44.8%	35.0%		-1%	23%	49%	63.0	43.5	32.2	0.7				
FERRARI NV	404	1.2	2.4	32.7	45.2	32.4	64.2	11.9%	11.9%	9.9%		0%	10%	15%	52.3	46.8	42.5	0.9				
HSBC HOLDINGS PLC	619	-0.3	1.6	-2.0	-4.0	-2.6	14.4	-3.4%	-3.5%	3.2%		-51%	-1%	-1%	6.3	6.5	6.3	1.2				
INVESTOR AB-B SHS	268.65	0.5	3.7	15.8	28.0	15.1	35.2	-72.6%	-12.8%	51.6%		-74%	13%	34%	23.7	27.2	17.9	1.0				
JOHNSON & JOHNSON	158.19	1.5	-2.1	1.0	0.8	0.9	4.2	7.5%	3.6%	3.5%		0%	4%	6%	14.8	14.3	13.8	0.5				
JPMORGAN CHASE & CO	200.3	0.4	8.4	17.3	35.4	17.4	55.0	-5.3%	2.0%	9.4%		-32%	1%	5%	12.6	12.3	11.3	1.0				
LINDE PLC	464.32	-0.7	2.6	13.0	23.9	12.7	33.2	8.7%	9.1%	11.9%		0%	5%	12%	30.0	27.5	24.6	0.8				
MASTERCARD INC - A	481.57	-1.9	0.2	12.5	20.1	12.4	35.3	17.5%	16.4%	16.7%		0%	12%	26%	33.3	28.6	24.5	1.0				
MCKESSON CORP	536.85	0.3	2.3	17.1	21.2	15.7	51.1	6.0%	12.2%	13.2%		0%	13%	16%	19.5	17.4	15.3	0.5				
META PLATFORMS INC-CLASS A	485.58	-4.3	0.4	35.6	59.9	37.3	142.2	37.2%	15.7%	15.2%		-1%	18%	26%	23.8	20.6	17.9	1.2				
MICROSOFT CORP	420.72	-2.2	3.0	11.9	33.9	11.7	52.6	20.4%	14.5%	17.3%		0%	16%	31%	36.0	31.4	26.8	1.1				
NORDEA BANK ABP	119.2	-6.0	-6.3	-4.1	-0.7	-4.4	13.5	-1.8%	-1.4%	1.2%		-52%	1%	0%	7.4	7.5	7.4	0.8				
NOVO NORDISK A/S-B	881.3	-2.3	5.7	26.2	35.3	26.2	65.6	25.3%	23.4%	20.2%		-1%	26%	40%	37.8	30.6	25.5	0.9				
NVIDIA CORP	903.56	-0.7	16.9	83.3	110.6	83.3	243.7	90.2%	20.7%	12.1%		-56%	120%	155%	36.8	30.5	27.2	1.6				
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	1128.88	-2.5	3.8	20.5	23.6	19.4	36.8	10.0%	11.0%	11.4%		0%	7%	12%	26.8	24.1	21.7	0.8				
QUANTA SERVICES INC	259.8	1.4	8.9	20.0	37.6	20.4	59.2	16.6%	14.9%	15.2%		-3%	12%	20%	31.1	27.1	23.5	1.0				
SCHNEIDER ELECTRIC SE	209.65	-3.3	1.1	15.6	34.0	15.3	43.5	14.3%	11.7%	11.9%		0%	5%	14%	25.3	22.6	20.2	1.2				
SERVICENOW INC	762.4	-0.9	0.9	9.1	38.5	8.5	78.6	22.9%	21.5%	23.2%		0%	22%	45%	57.8	47.6	38.6	1.4				
UBS GROUP AG-REG	27.74	-1.1	10.2	6.9	22.5	6.3	58.5	-17.4%	119.3%	52.4%		-41%	12%	6%	31.8	14.5	9.5	1.2				
UNITEDHEALTH GROUP INC	494.7	0.2	-1.1	-6.1	-3.4	-6.4	4.3	10.4%	12.8%	12.5%		-1%	9%	17%	17.8	15.8	14.0	0.5				
WALMART INC	60.17	-1.5	1.5	15.3	11.7	15.2	26.5	6.8%	9.5%	10.5%		-6%	6%	13%	25.6	23.4	21.1	0.7				
Slutkurser 28 mars 2024																						
MSCI ACWI Equal Weight	5963.53	-0.09	1.6	1.8	9.6	1.8	7.6															

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

## Alpcot Equities

Alpcot Equities	Andel	Last Price	%5D	%1M	%3M	%6M	%YTD	%1YR	V/A 24/23	V/A 25/24	V/A 26/25	Sales 24/23	Sales 25/24	Sales 26/25	PE 24	PE 25	PE 26	Beta
ABB LTD-REG	4.0%	41.89	-2.3	3.8	13.1	27.2	12.3	40.8	6.4%	9.1%	8.2%	-1%	5%	11%	21.8	19.9	18.4	1.1
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	0.7%	78.17	1.4	8.4	15.7	28.1	15.9	65.3	5.9%	13.1%	9.7%	5%	-6%	2%	10.9	9.7	8.8	0.9
ALPHABET INC-CL A	2.6%	150.93	2.1	10.5	7.5	13.9	7.9	49.2	21.6%	14.8%	12.3%	-17%	13%	31%	21.4	18.6	16.6	1.1
AMAZON.COM INC	1.5%	180.38	1.1	4.1	17.5	43.0	18.6	85.3	-0.4%	23.0%	18.1%	-1%	12%	25%	35.6	28.9	24.5	1.3
ADVANCED MICRO DEVICES	3.3%	180.49	2.0	3.2	22.5	77.3	23.6	92.7	36.9%	49.5%	30.2%	0%	14%	53%	50.2	33.6	25.8	1.5
ALROSA PJSC	0.6%	78.61	2.8	9.2	11.9	6.8	12.5	21.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.8
ARTHUR J GALLAGHER & CO	1.9%	250.04	-0.2	1.7	11.8	8.2	11.0	33.9	16.0%	12.0%	12.5%	-1%	15%	22%	24.6	21.9	19.5	0.8
ASM INTERNATIONAL NV	0.5%	565.9	-3.5	-0.2	18.7	44.3	20.4	65.4	7.1%	35.8%	21.0%	0%	6%	44%	44.9	33.0	27.3	1.7
ASML HOLDING NV	3.3%	892.2	-3.4	2.6	30.1	62.0	30.9	51.8	-4.4%	51.6%	17.8%	-2%	3%	41%	46.9	30.9	26.3	1.7
ATLAS COPCO AB-A SHS	2.7%	180.8	-2.9	0.4	4.8	25.0	4.2	45.6	3.7%	6.8%	7.5%	-1%	1%	11%	30.3	28.3	26.4	1.2
AUTOZONE INC	2.2%	3151.65	-1.5	5.0	23.1	23.5	22.2	31.4	15.8%	9.1%	11.7%	0%	7%	10%	20.6	18.9	16.9	0.8
AVIVA PLC	1.0%	496.6	1.4	10.7	14.6	27.3	14.2	20.0	19.1%	9.9%	8.4%	n.a.	63%	-6%	10.5	9.5	8.8	1.0
AXA SA	1.3%	34.815	0.5	6.4	18.3	22.8	18.1	28.2	6.4%	8.1%	6.6%	2%	-15%	6%	9.9	9.1	8.6	1.0
BANCO SANTANDER SA	1.3%	4.5215	5.7	17.2	19.4	23.9	19.6	36.0	8.2%	6.1%	7.4%	-54%	4%	5%	6.4	6.1	5.6	1.3
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL A	3.3%	634440	1.0	1.7	15.8	16.7	16.4	37.5	1.2%	6.4%	-39.0%	-29%	5%	11%	23.4	22.0	36.0	0.9
BROADCOM INC	1.0%	1325.41	-2.0	2.4	17.7	58.7	18.3	111.4	11.2%	21.8%	12.9%	0%	41%	25%	28.1	23.1	20.4	1.2
CALLIDITAS THERAPEUTICS-B	0.4%	113.4	0.1	2.3	-10.0	15.9	-10.8	-3.6	n.a.	531.6%	61.2%	-6%	72%	116%	42.1	6.7	4.1	0.2
CAMURUS AB	0.9%	507.5	-1.1	11.5	-5.6	64.8	-5.7	142.6	-19.3%	184.6%	72.3%	0%	10%	124%	83.9	29.5	17.1	0.4
CENCORA INC	1.0%	242.99	-0.5	2.1	18.5	31.9	17.4	52.6	12.2%	9.1%	9.0%	-1%	12%	13%	17.9	16.4	15.1	0.7
DEUTSCHE BOERSE AG	1.0%	189.65	2.0	-1.5	2.7	15.7	1.7	5.1	4.3%	5.3%	5.9%	0%	15%	10%	18.7	17.7	16.7	0.6
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	0.8%	22.48	3.0	2.5	4.3	13.5	3.4	2.7	10.2%	13.2%	12.0%	0%	3%	5%	12.8	11.3	10.1	0.7
EUI LILLY & CO	2.1%	777.96	2.2	3.9	35.5	44.6	35.0	133.1	97.6%	44.8%	35.0%	-1%	23%	49%	63.0	43.5	32.2	0.7
EQT AB	0.4%	338.6	-3.1	13.0	18.7	60.4	18.8	76.3	38.3%	17.3%	20.8%	6%	21%	30%	24.7	21.0	17.4	1.7
FERRARI NV	0.9%	404	1.2	2.4	32.7	45.2	32.4	64.2	11.9%	11.9%	9.9%	0%	10%	15%	52.3	46.8	42.5	0.9
FISERV INC	1.8%	159.82	2.0	7.8	19.6	40.5	20.1	43.4	14.8%	16.2%	17.2%	-5%	7%	19%	18.5	15.9	13.6	1.0
INFINEON TECHNOLOGIES AG	0.5%	31.485	-0.6	-5.2	-16.3	0.6	-16.7	-9.1	-22.0%	26.4%	16.4%	-1%	-2%	25%	15.2	12.0	10.4	1.5
ING GROEP NV	3.4%	15.246	5.1	19.4	12.6	21.5	12.7	42.2	-13.0%	8.7%	12.9%	-62%	-4%	4%	8.4	7.7	6.9	0.9
INTERVACC AB	0.1%	3.7	2.8	1.4	-39.5	3.6	-41.5	-56.9	-39.6%	-14.7%	-50.6%	87%	27%	621%	n.a.	n.a.	n.a.	0.7
INVESTOR AB-B SHS	2.4%	268.65	0.5	3.7	15.8	28.0	15.1	35.2	-72.6%	-12.8%	51.6%	-74%	13%	34%	23.7	27.2	17.9	1.0
KRONES AG	0.9%	122.6	2.7	10.4	9.4	24.8	9.7	13.5	24.2%	16.3%	8.2%	0%	11%	11%	13.9	11.9	11.0	1.0
LINDE PLC	1.2%	464.32	-0.7	2.6	13.0	23.9	12.7	33.2	8.7%	9.1%	11.9%	0%	5%	12%	30.0	27.5	24.6	0.8
MASTERCARD INC - A	0.9%	481.57	-1.9	0.2	12.5	20.1	12.4	35.3	17.5%	16.4%	16.7%	0%	12%	26%	33.3	28.6	24.5	1.0
MAXIMUM ENTERTAINMENT AB	0.0%	2.28	1.8	-32.6	-50.9	-62.3	-50.4	-83.5	n.a.	116.7%	46.2%	1%	8%	6%	3.8	1.8	1.2	0.5
MCKESSON CORP	2.0%	536.85	0.3	2.3	17.1	21.2	15.7	51.1	6.0%	12.2%	13.2%	0%	13%	16%	19.5	17.4	15.3	0.5
MERCAOULBRE INC	1.6%	1511.96	-2.5	-4.0	-4.1	19.0	-3.5	26.7	74.3%	40.0%	35.8%	-1%	23%	48%	44.7	31.9	23.5	1.5
MERCEDES-BENZ GROUP AG	2.2%	73.89	0.4	0.7	18.3	12.0	17.9	5.2	-12.5%	5.9%	5.0%	-1%	0%	4%	6.3	5.9	5.6	1.1
META PLATFORMS INC-CLASS A	3.1%	485.58	-4.3	0.4	35.6	59.9	37.3	142.2	37.2%	15.7%	15.2%	-1%	18%	26%	23.8	20.6	17.9	1.2
MICRON TECHNOLOGY INC	1.2%	117.89	7.5	31.7	37.3	81.2	38.4	99.2	n.a.	1154.6%	20.6%	0%	57%	52%	195.6	15.6	12.9	1.2
MICROSOFT CORP	4.3%	420.72	-2.2	3.0	11.9	33.9	11.7	52.6	20.4%	14.5%	17.3%	0%	16%	31%	36.0	31.4	26.8	1.1
MUNTERS GROUP AB	1.2%	192.1	-2.2	3.5	19.8	37.9	17.5	108.6	73.6%	17.1%	9.2%	0%	14%	14%	25.7	22.0	20.1	1.2
NORDEA BANK ABP	1.9%	10.47	-7.1	-7.8	-6.9	0.9	-6.7	11.6	-1.8%	-1.4%	1.2%	-52%	1%	0%	7.5	7.6	7.5	1.0
NOVO NORDISK A/S-B	3.1%	881.3	-2.3	5.7	26.2	35.3	26.2	65.6	25.3%	23.4%	20.2%	-1%	26%	40%	37.8	30.6	25.5	0.9
NVIDIA CORP	4.6%	903.56	-0.7	16.9	83.3	110.6	83.3	243.7	90.2%	20.7%	12.1%	-56%	120%	155%	36.8	30.5	27.2	1.6
ON SEMICONDUCTOR	1.3%	73.55	-1.9	-2.8	-12.5	-21.0	-11.0	-2.9	-16.9%	20.4%	20.0%	0%	-9%	23%	17.3	14.4	12.0	1.2
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	1.0%	1128.88	-2.5	3.8	20.5	23.6	19.4	36.8	10.0%	11.0%	11.4%	0%	7%	12%	26.8	24.1	21.7	0.8
OX2 AB	0.4%	49.4	3.7	-6.2	-7.5	-2.5	-9.9	-28.8	6.7%	45.9%	30.8%	15%	33%	83%	12.2	8.4	6.4	0.9
QUANTA SERVICES INC	2.7%	259.8	1.4	8.9	20.0	37.6	20.4	59.2	16.6%	14.9%	15.2%	-3%	12%	20%	31.1	27.1	23.5	1.0
DR ING HC F PORSCHE AG	0.6%	92.36	-1.1	8.7	15.4	4.9	15.6	-19.7	-6.3%	15.3%	8.2%	-1%	1%	14%	17.4	15.1	13.9	n.a.
SALESFORCE INC	2.1%	301.18	-2.6	0.2	13.1	47.8	14.1	56.2	19.0%	13.3%	16.9%	-11%	12%	35%	30.7	27.1	23.2	1.4
SCHNEIDER ELECTRIC SE	1.5%	209.65	-3.3	1.1	15.6	34.0	15.3	43.5	14.3%	11.7%	11.9%	0%	5%	14%	25.3	22.6	20.2	1.2
SERVICENOW INC	2.1%	762.4	-0.9	0.9	9.1	38.5	8.5	78.6	22.9%	21.5%	23.2%	0%	22%	45%	57.8	47.6	38.6	1.4
S.O.I.T.E.C.	0.8%	95.9	-22.5	-30.4	-41.3	-37.7	-40.7	-29.3	-26.2%	26.2%	52.6%	-1%	-10%	58%	19.6	15.5	10.2	1.3
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	1.2%	136.05	-2.3	6.9	30.1	57.6	31.0	50.0	12.8%	23.7%	19.3%	0%	24%	37%	22.7	18.4	15.4	1.0
3I GROUP PLC	1.1%	2809	2.2	14.7	15.3	36.0	16.0	74.4	-12.2%	5.7%	6.3%	3%	-9%	12%	6.7	6.4	6.0	1.3
UBS GROUP AG-REG	3.2%	27.74	-1.1	10.2	6.9	22.5	6.3	58.5	-17.4%	119.3%	52.4%	-41%	12%	6%	31.8	14.5	9.5	1.2
VNV GLOBAL AB	0.3%	20.38	-4.3	-5.6	-2.0	23.2	-3.0	8.0	n.a.	n.a.	81.8%	23%	n.a.	n.a.	n.a.	5.8	3.2	1.7
VOLVO AB-B SHS	1.9%	290.1	-7.1	1.5	10.9	27.3	10.9	48.1	-6.2%	6.3%	7.6%	-2%	-6%	10%	12.6	11.9	11.0	1.0
Kassa	4.8%																	
MSCI AC World Index Dail		361.506	0.4	3.6	10.6	17.1	10.3	27.1										
MSCI ACWI		782.94	-0.1	3.3	7.4	19.2	7.7	24.8										

Slutkurser 28 mars 2024

## Makroprognoser per 240328

See Last Actuals

	Real GDP (ppy %)				CPI (ppy %)				Policy Rate (%)				Unemployment (%)				Curr Acc't (% of GDP)				Budget (% of GDP)				3-Month Rate (%)		2-Year Note (%)		10-Year Note (%)		FX forecasts									
	21	25	26	27	21	25	26	27	21	25	26	27	21	25	26	27	21	25	26	27	21	25	26	27	21	25	26	27	21	25	26	27	24	25	26					
	18.08	10.95		11.06	18.08	10.95		11.06	18.08	10.95		11.06	18.08	10.95		11.06	-1.42	-1.40			-4.77	-4.45							10.03	9.74										
Argentina	-1.1	2.5	2.5	265.6	77.35	54.75	Deposit 1D/Rate	7.0	3.0	8.5	8	7.6	0.8	0.4			-2	-1.9									10.21	9.87	USD/ARS	1500	2000									
Brazil	2.7	2.7	2.7	3.92	3.5	3.5	STLC Rate	8.9	8.5	8	8.1	8.3	-1.48	-1.67	-1.7		-6.81	-6.3	-5.22													USD/BRL	4.95	4.86	4.73					
Chile	1.9	2.48	2.44	3.4	3	2.97	Monetary Policy Rate	4.3	4.25	8.39	7.87	7	-2.61	-3.62	-3.19		-2.2	-2.06	-1.7													USD/CLP	940	888	850					
Colombia	1.4	2.65	1.1	6.5	3.9	3.5	Deposit Rate	8.45	6.3	10.5	10.2	9.55	-3.2	-3.3	-3.3		-4.4	-4.2	-3.6													USD/COP	4100	4000	3815					
Mexico	2.4	1.9	2.14	4.32	3.7	3.5	Overnight rate	9.45	7.5	3.1	3.2	3.15	-0.9	-0.9	-1.17		-4.9	-3.9	-3.5									8.9	7.45			USD/MXN	17.5	17.2	18					
Panama	2	3.6		1.8	2		Reference Rate	4.4	4	6.75	6.4	6.9	-2.95	-3.1			-3.5	-3.1													USD/PAB									
Venezuela	3.2	2.9		70	36.4		Deposit Rate						-0.8	-1.28	-0.7		-2.5	-2.2													USD/VEF	3.75	3.73	3.83						
E. Europe & Africa																																								
Czech Republic	2.41	2.40	2.92	16.15	9.84	7.20	2w Repo Rate	3.65	3.05	3.6	3.5	3.45	0.35	0.8	1		-2.45	-2	-1.7									13.68	10.69			14.15	11.74			EUR/CZK	25	24.5	25	
Hungary	2.5	3.3	3.3	4.3	3.8	3	Base Rate	5.55	4.45	4.2	3.8	3.6	0.5	0.65	0.25		-4.3	-3.5	-3.45	5.43	4.46											EUR/HUF	355	396	410					
Poland	2.9	3.5	3.55	4.1	4.25	3	Reference Rate	5.55	4.55	5	4.8	4.5	0.5	0.3	0.5		-5.3	-4.25	-3.95	5.71	4.95							5.03	4.42			5.11	4.82	EUR/PLN	4.35	4.34	4.27			
Slovenia	2	2.55	2.55	3.6	3.1	2.4	Key policy rate	5.9	5.7	5.35			-1.5	-1	-0.9		-6	-5.15	-4													EUR/SKK	332	244						
Russia	2	1.1	1.8	6.69	4.86	4.09	Reference Rate	12.7	8.55	3.05	3.19	3.4	-2.5	-2.8	-2.9		-1.9	-1.2	-0.3									10.17	8.38			11.14	9.7			USD/RUB	98	109	94	
Turkey	3	3.4	3.5	56.3	30	18.4	1wk Repo Rate	42.45	25.35	10.3	10.7	10.75	-0.75	-0.3	-0.2		-5.45	-4.2	-3.6	29.9	22.3							26.17	19.51			27.64	21.97			USD/TRY	36	42	32.75	
Iceland	2	2.6	2.4	5.2	3.35		1wk Repo Rate	3.9	4.1				0.45	0.55																		USD/ISK								
Israel	1.8	3.8	3.6	2.5	2.3		Discount rate	3.4	2.95	4.2	3.85	3.4	3.65	3.85			-5.7	-3.1													5.7	3.45	3.4	USD/ILS	3.57	3.45	3.4			
South Africa	1.1	1.6	1.25	4.9	4.5	4.5	Repo Rate	7.5	6.85	3	3.19	32.02	-2.5	-2.5	-2.85		-5.5	-5	-4.75	7.63	7.16							8	7.72			10.61	10.64			USD/ZAR	18.6	18	18.18	
Middle East																																								
Bahrain	2.75	2.85	2.6	1.4	1.7	1.8	0/N Repo Rate						6	5.4	4.25		-3	-4.15	-3.2																	USD/BHD				
Egypt	3.4	4.3	4.65	30.5	16.9	9.65	R Discount Rate						7.6	7.55			-2.8	-2.6	-2.25	-7.5	-7.5	-6.45													USD/EGP	35	39.58			
Kuwait	2.1	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	Discount Rate						20	15.4	12.05		-1.45	-2.95	-4.9																	USD/KWD				
Oman	2.1	2.8	2.1	1.5	1.9	2.2	Repo Rate						1.45	0.1	-1.45		0.9	1.1	-3.1																	USD/OMR				
Qatar	2.4	3.3	4.55	2.2	2	2	Repo Rate						15.3	14.55	16.05		5.5	5.9	3.7																	USD/QAR				
Saudi Arabia	2.3	4.5	3.9	2	2	2.25	Repo Rate						4.7	4.5	4.3		-2.3	-1.75	-1.45													3.75				USD/SAR				
United Arab Emirates	4	4	3.7	2.9	2.4	1.7	1wk Repo Rate						5.6																							USD/AED				
Asia																																								
China	4.74	4.48	4.39	1.85	2.34	2.49						4.73	4.63	4.72		1.61	1.44	1.13	4.54	4.29	3.41	2.55	2.34									3.32	3.28			USD/CNY	7.1	6.9	6.71	
Hong Kong	4.6	4.3	4.1	0.8	1.7	2	Lending Rate	5.2	5.1	5			1.3	1.1	0.8		-5.08	-5	-3.65	2.16	2.28											2.41	2.39			USD/HKD	7.79	7.8	7.8	
India	2.7	2.7	2.3	2.1	2.2	2.2	Base Rate	2.8	2.8	2.8			6.6	6.45	5.2		-1.7	-0.95	-0.4	4.26	3.88											3.8	3.85			USD/INR	82.8	81.8	79.51	
Indonesia	7.5	6.5	6.5	3.4	4.5	4.5	Reverse Repo Rate	6	5.65				-1.05	-1.3	-1.55		-0.8	-0.1	-0.5													6.75	6.75			USD/IDR	15240	14800	14700	
South Korea	5	5.1	5.1	2.9	2.98	3	Reference Rate	5.45	4.8	5.27	5.2	5.06	-0.6	-1	-1.25		-2.3	-2.3	-2.3	6.19	5.81											5.84	5.29			USD/KRW	1275	1222.5	11700	
Malaysia	2.15	2.2	2.15	2.4	2	1.9	Base Rate	2.9	2.4	3	3	3	2.8	3	3.2		-1.9	-0.9	-1	2.99	2.48											2.87	2.56			USD/MYR	4.6	4.5	4.31	
Philippines	4.3	4.5	4.5	2.5	2.4	2.4	0/N Interbank ON	2.95	2.85	3.3	3.3	3.1	2.4	2.2	2.7		-4.3	-3.7	-3.5	3.37	3.22											3.65	3.5			USD/PHP	55	54.5	53.45	
Singapore	5.8	6	6.1	3.5	3.3	3	Repo Rate	5.7	4.75	4.85	4.8	4.2	-2.7	-2.5	-2.65		-5.4	-4.5	-3.9													5.79	5.3			USD/SGD	1.32	1.3	1.31	
Taiwan	2.4	2.6	2.7	3.1	2	1.8	Domestic 10/30 rate	2.1	2.1				17.15	16.15	16		0.1	0.2		3.6	3.1							2.9	2.6			2.55	2.85			USD/TWD	31.1	30	29	
Thailand	3.2	2.6	2.7	2	1.85	1.95	Discount Rate	1.8	1.7	3.44	3.4	3.4	13.5	13.1	13.05		-1	-0.8	-0.5	1.44	1.37							1.1	1.1			1.18	1.2			USD/THB	35	34	32	
Vietnam	2.8	3.25	3.3	1.05	1.7	1.95	Repo/Change Rate	2.1	1.85	1	1		2.35	2.5			-3.7	-3.4		2.6	2.1							2	1.9			2.51	2.39			USD/VND	24200	23800	23000	
	6	6.4	6.5	3.5	3.25	3.75	Base Rate	4.5	4.5	2.2	2.2		3.35	3	2.9		-3.6	-3.45																						
G-10																																								
USA	1.31	1.51	1.73	2.67	2.33	2.12	Fed Funds Rate	4.6	3.5	4	4.1	4	-3	-2.9	-3		-6	-6	-5.5	4.44	3.88							3.77	3.28			3.87	3.69			EUR/USD	1.1	1.14	1.14	
Japan	0.7	1.1	0.85	2.3	1.8	1.7	0/N overnight rate	0.11	0.2	2.49	2.4	2.5	3.6	3.5	3.2		-4.1	-3.45	-2.61	0.7	0.39							0.94	1.04			0.94	1.04			USD/JPY	140	135	130	
Euro	0.5	1.3	1.4	2.4	2.1	2	ECB Rate	3.2	2.6	6.6	6.6	6.65	2	2	2.1	2.9		-2.7	-2.3	-3.03	3.03	2.31											3.03	2.31			EUR/USD	1.1	1.14	1.14
United Kingdom	0.3	1.2	1.5	2.5	2.1	2	Official Bank Rate	4.3	3.25	4.3	4.4	4.6	-2.9	-2.9	-2.65		-3.6	-3.2	-4.22	3.42	3.05											3.53	3.05			USD/GBP	1.28	1.32	1.34	
Canada	0.8	1.7	2	2.5	2.1	2	Overnight lending rate	4	2.95	6.3	6.4	6.1	-0.7	-0.6	-1		-1.45	-1.7	-3.85	2.83	2.89							3.19	3.22			3.19	3.22			USD/CAD	1.33	1.28	1.29	
Australia	1.4	2.2	2.5	3.3	3.8	2.5	RBA Cash Rate	4	3.3	4.3	4.6	4.45	0.6	0.4	0		0.5	-0.7	-3	3.89	3.33							3.4	3.06			3.91	3.77			USD/AUD	0.69	0.7	0.7	
Sweden	0.15	1.8	2.2	2.9	1.85	2.05	Decision Rate	3.05	2.45	8.2	8.05	7	5.4	5.25			-0.6	-0.2	-0.3													2.37	2.48			USD/SEK	10.12	9.55	9.3	
New Zealand	0.95	2.2	2.75	3.2	2.2	2.1	Cash Rate	4.8	3.55	4.9	5.2		6.35	4.6			-2.6	-1.6	-1	4.75	3.66											4.35	4.23			USD/NZD	0.64	0.66	0.67	
Switzerland	1.2																																							