

VECKAN SOM GICK

- **Centralbankerna var tongivande under förra veckan**
- **Fed höjde som väntat styrräntan i USA**
- **Även om de flesta övriga centralbanker behöll styrräntorna oförändrade, så är signalerna att räntetrenden håller på väg att vända uppåt**
- **Datumet för det för Europa så viktiga italienska valet uppges vara satt till den 4:e mars**
- **Fortsatt starka tillväxtsignaler från Europa**

USA:s centralbank höjde som väntat styrräntan med en kvarts procentenhet till att ligga inom intervallet 1,25 och 1,50 procent. Däremot var räntekommittén oenig om räntebeslutet. Två ledamöter ville lämna räntan oförändrad. Kommunikén från Fed fastslog dock att den ekonomiska aktivitetsökningen sedan förra mötet har varit solid. Man pekar på en fortsatt växande konsumtion samt att företagets investeringar har börjat öka. Mot den bakgrunden upprepar man att gradvisa höjningar av styrräntan är fortsatt huvudscenariot. Fedledamöternas medianprognoser för styrräntan som publicerades i samband med räntebeskedet var i princip oförändrade jämfört med tidigare. Enligt dessa skulle det bli tre höjningar nästa år och ytterligare två varje år under 2019 och 2020. Den faktiska räntebanan kommer dock enligt Fed att bero på den inkommande statistiken.

På den efterföljande presskonferensen noterade den avgående Fed-ordförande Yellen att tillväxten i USA inte baseras på någon ohållbar skulduppbyggnad och att inga varningslampor avseende den finansiella stabiliteten lyser. Hon instämde i marknadens uppfattning att risken för en recession är låg. Hon kommenterade även effekterna av en eventuell skattereform med att säga att den troligen kommer att ge ekonomin ett visst lyft, men påpekade att effekterna är osäkra. Samtidigt sa hon sig vara bekymrad över USA:s skuldsituation. Skattepaketet väntas öka statskulden, och det begränsade finanspolitiska utrymmet i kommande konjunkturedgångar kan skapa problem wenligt Yellen. Hon sade att USA:s statsskuld i förhållande till BNP förvisso inte är oroande hög, men inte heller låg, och att öka skulden innebär att man förlorar ett redan signifikant problem.

Mycket handlar fortsatt om skattereformen som förhandlas fram mellan republikanerna i senaten och representanthuset. Republikanerna i kongressen enades på onsdagen om ett skatteförslag, vilket öppnar för omröstningar i de båda kamrarna i början av nästa vecka. I förslaget ingår bland annat en bolagsskatt på 21 procent från och med 2018. Tidigare föreslog båda kamrarna 20 procent. I senatens förslag skulle skatten träda i kraft 2019 och i representanthusets redan 2018. Trots att förhandlingsdelegationerna från de båda kamrarna nu enats om förslaget är det ännu oklart om det kommer godkännas. I senaten har republikanerna inte råd att förlora mer än två röster och åtminstone tre senatorer uppges ännu inte ha bestämt sig. Samtidigt innebar förlusten av en ”given” senatorplats i Alabama att republikanernas majoritet blir mindre nästa år, vilket har ökat trycket på Trump-administrationen att få igenom en skattereform på den här sidan nyår.

Den gångna vecka karaktäriserades annars av ett regn av styrräntebesked från fler centralbanker än bara Fed. ECB

lämnade också som väntat sin styrränta oförändrad i samband med sitt penningpolitiska möte. ECB-chefen Draghi kommenterar på den efterföljande presskonferensen om den europeiska situationen andades i flera avseende samma anda som Yellens kommentarer kring den amerikanska ekonomin. Enligt Draghi finns bara en mycket, mycket liten sannolikhet för att ekonomin i euroområdet ska vända nedåt och att risken för deflation har försvunnit. Däremot ökar lönerna i en klart långsammare takt än i tidigare jämförbara återhämningsperioder. Och inte heller ECB ser några systemrisk mot den finansiella stabiliteten.

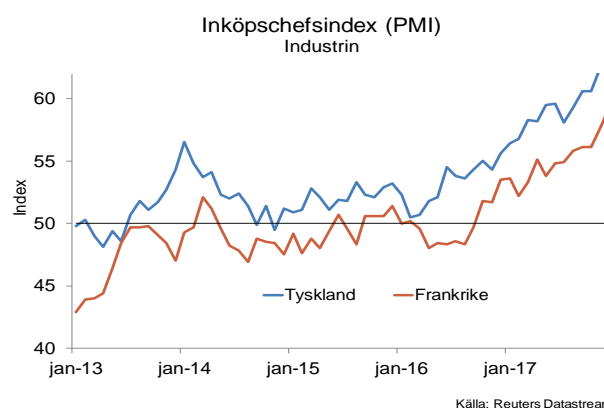
Den brittiska centralbanken röstade också för oförändrad ränta och inga förändringar av nuvarande kvantitativa lättnader. Bank of England uppgav dock att ytterligare modesta höjningar av räntan kommer att behövas framöver. Förväntningarna är att den brittiska styrräntan höjs två gånger under nästa år.

Även Norges Bank lämnade styrräntan oförändrad. Folioräntan ligger därmed kvar på 0,50 procent. Signalerna från banken tolkades däremot som att en första räntehöjning kan komma redan i slutet av nästa år och inte i mitten av 2019 som var den tidigare tolkningen.

Schweiz centralbank har höjt sina inflationsprognoser, vilket kan ses som ett första trevande steg att förbereda marknaden på en omsvängning i landets penningpolitik. Enligt marknaden har sannolikheten för en första räntehöjning under 2018 ökat.

Ryssland gick däremot emot den generella räntetrenden när dess centralbank sänkte räntan mer än förväntat till 7,75 procent.

Den politiska risken i Europa har sjunkit och intensifierade regeringsöverläggningar i Tyskland har sänkt den ytterligare. Nästa stora utmaning för marknaden blir det italienska valet nästa år. Enligt italienska mediauppgifter i förra veckan ska man nu ha kommit överens om att valet ska hållas den 4:e mars.



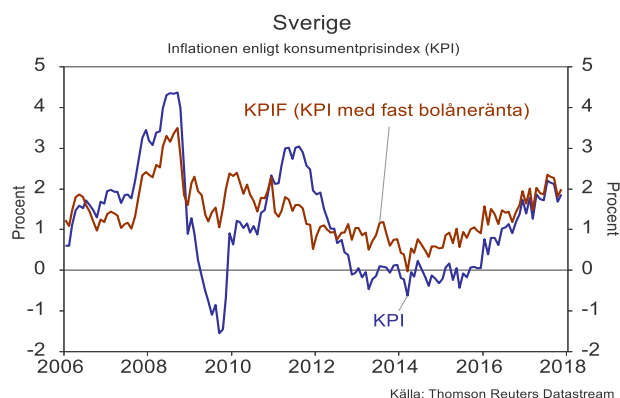
Preliminära PMI data indikerade att euroområdets ekonomi hade ökat tempot ytterligare mot slutet på året och att tillväxten under det fjärde kvartalet sannolikt blir den högsta sedan eurokrisen. Inköpschefsindex rapporterade om en tillväxt som hade fortsatt att accelerera i både Tyskland och Frankrike

Christer Tallbom, Chefekonom,
Tel: 08-522 550 02, christer.tallbom@garantum.se

VECKAN SOM KOMMER

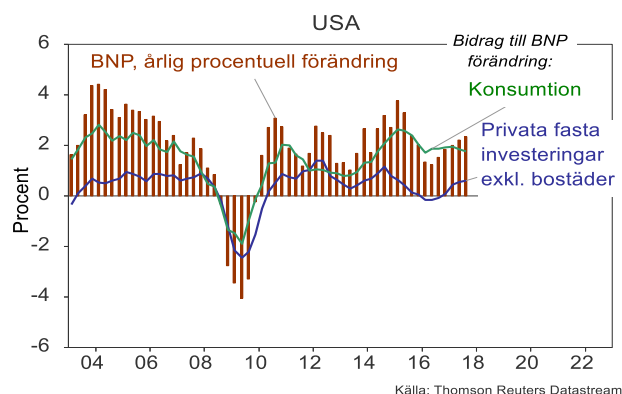
- Riksbanken väntas inte presentera några ändringar av vare sig räntor eller programmet för obligationsköp
- Regionala val i spanska Katalonien kan komma att skapa osäkerhet på marknaden
- Data på hushållens konsumtion samt orderingen av varaktiga varor ger indikationer på USA:s tillväxt

På onsdag är det Riksbankens tur att meddela styrräntebesked. Det finns inga förväntningar på vare sig räntejusteringar eller förändringar i programmen för obligationsköp. Förra veckans inflationsutfall gav inte heller Riksbanken någon anledning till att drastiskt förändra sin nuvarande penningpolitiska hållning.

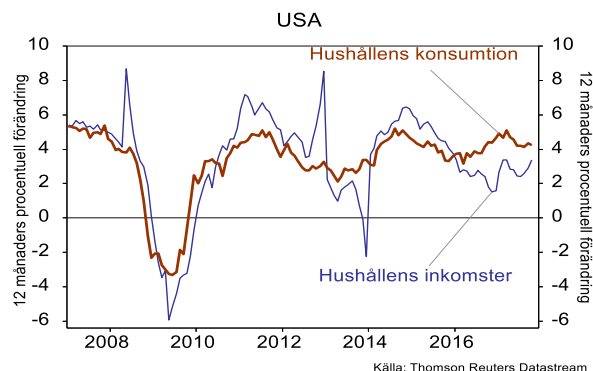


Det hålls regionala val i Katalonien på torsdag. Prognoser pekar på att självständighetsivrarna har backat i popularitet och att regeringen i Madrid kommer att kunna avvärja en större kris.

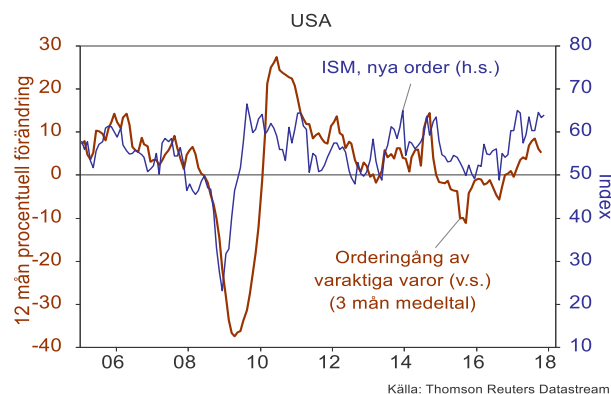
På torsdag publiceras resultaten av den sista revideringen av det amerikanska BNP-utfallet för det tredje kvartalet. Eftersom det är den sista i raden av revideringar blir korrigeringsarna sannolikt små. BNP har under de senaste fem kvartalen visat på en stegrande tillväxt. Bidraget från fasta investeringar har ökat samtidigt som konsumtionen har varit hög och stabil.



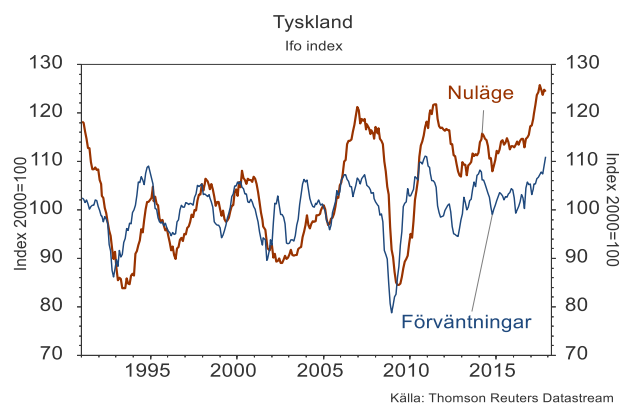
En stigande inkomstökning öppnar samtidigt för att hushållens efterfrågan ska kunna öka i snabbare framöver och kunna lyfta BNP-tillväxten ytterligare. Förra veckans högre än förväntade detaljhandelsförsäljning indikerar att även fredagens data på hushållens inkomst- och totala konsumtionsutveckling under november kommer att visa styrka.



Samma dag presenteras även statistik i USA på industrins ordergång av varaktiga varor under november. Med varaktiga varor avses produkter med en förväntad livslängd på minst tre år. Det innebär att statistiken omfattar bland annat investeringsvaror och därför ger en viss vägledning om styrkan i investeringskonjunkturen. Den investeringsökning som vi ser i BNP-statistiken ovan avspeglas i data på såväl den uppmätta ordergången som i ISM:s kvalitativa undersökning.



På tisdag släpper Ifo-institutet resultaten av sin decembersondering av tillståndet i det tyska näringslivet. Ifo-barometern, som såg dagens ljus 1991, har aldrig tidigare rapporterat om ett lika positivt sentiment som nu. Såväl nulägesomdöme som förväntningar är på topp i Europas lokomotiv. Tysklands centralbank höjde också i förra veckan sina prognoser på landets tillväxt för de kommande två åren.



Christer Tallbom, Chefekonom,
Tel: 08-522 550 02, christer.tallbom@garantum.se

Börser	2017-12-17		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	5 år	1 år	2017	3 mån	1 mån	1 vecka
Europa	Sverige	OMXS30		45,19	2,83	5,09	0,98	-2,01	-1,02
	Norge	OSEBX		77,64	17,10	15,63	4,20	-0,54	0,52
	Euroområdet	EuroStoxx 50		35,35	9,56	8,21	1,28	0,42	-0,86
	Tyskland	DAX 30		49,55	12,25	11,13	4,67	0,98	-0,38
	Frankrike	CAC 40		46,83	11,00	10,02	2,60	0,91	-0,92
	Italien	MIB 30		38,89	16,32	14,87	-0,61	-0,29	-2,98
	Portugal	PSI 20		-4,26	17,14	15,10	3,53	2,38	0,47
	Spanien	IBEX 35		26,50	8,67	8,54	-1,62	1,36	-1,65
	Storbritannien	FTSE100		26,49	7,02	4,87	3,81	1,60	1,31
	Schweiz	SMI		36,11	14,37	14,29	4,06	3,36	0,81
	Östeuropa	CECE		0,87	27,51	25,16	-0,59	0,24	0,14
Ryssland	RDX (USD)		-18,89	2,26	1,13	5,20	3,27	1,91	
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil		-28,47	21,62	16,26	-10,59	1,95	-0,64
	USA	S&P 500		89,29	18,29	19,52	7,02	4,34	0,92
Asien	Japan	Nikkei 225		131,61	17,01	17,99	13,28	2,38	-1,13
	Kina	HSCEI		0,52	19,90	20,98	2,70	-0,41	0,68
	Hongkong	Hang Seng		27,61	30,77	31,12	3,74	-0,01	0,73
	Sydkorea	Kospi 100		23,31	24,78	25,47	4,00	-1,79	0,48
	Indonesien	MSCI Indonesia		-9,27	14,55	13,51	1,48	3,55	1,11
	Filippinerna	MSCI Philippines		12,01	17,27	16,26	2,78	2,89	1,45
	Taiwan	MSCI Taiwan		39,65	11,07	12,89	-1,72	-2,82	0,66
	Singapore	MSCI Singapore		7,50	18,38	21,04	8,59	2,31	-0,27
	Indien	S&P Nifty		75,75	26,73	26,23	2,46	2,13	0,66

Valutor								
Referensvaluta	Region	Valuta						
USD	Sverige	SEK	-21,28	10,54	6,92	-6,28	-0,55	-0,23
	Norge	NOK	-32,45	3,92	3,22	-5,99	-0,95	-0,29
	Japan	Yen	-25,88	5,25	3,53	-1,43	0,38	0,78
	Kina	Yuan	-5,55	4,95	5,16	-0,99	0,33	0,14
	Hongkong	HK Dollar	-0,81	-0,67	-0,77	0,05	-0,07	-0,10
	Indonesien	Rupiah	-28,92	-1,32	-0,77	-2,48	-0,31	-0,21
	Sydkorea	Won	-1,36	8,17	10,85	3,86	2,08	0,35
	Sverige	SEK	-12,29	-2,15	-4,15	-4,70	-0,25	-0,35
Euro	Norge	NOK	-24,74	-8,01	-7,46	-4,41	-0,65	-0,41
	USA	USD	11,42	-11,48	-10,35	1,68	0,30	-0,12
	Brasilien	Real	-30,13	-9,54	-12,09	-4,14	0,13	-0,46
	Indien	Ruppee	-5,19	-6,31	-5,09	1,70	2,07	0,44

Fastigheter	Region							
	Europa	EPRA	54,87	17,91	12,11	5,02	2,47	-1,09

Räntor	Region	Ränteförändring (procentenheter)						
3 mån SSVX	Sverige	-0,88%	-1,88	0,08	0,02	-0,16	0,02	-0,01
10 år Statsobl.	Sverige	0,74%	-0,75	0,10	0,18	-0,13	-0,01	0,06
3 mån SSVX	Norge	0,44%	-1,28	-1,35	-0,14	-0,29	0,01	0,06
10 år Statsobl.	Norge	1,52%	-0,66	-0,21	-0,14	-0,02	-0,02	0,03
3 mån SSVX	EMU	-1,05%	-1,05	-0,11	-0,12	-0,31	-0,16	-0,03
10 år Statsobl.	EMU	0,30%	-1,05	-0,05	0,10	-0,13	-0,07	-0,01
3 mån SSVX	USA	1,32%	1,28	0,81	0,81	0,28	0,06	0,03
10 år Statsobl.	USA	2,36%	0,65	-0,22	-0,08	0,15	0,02	-0,03

Råvaror	Pris	Procentuell förändring					
WTI olja spot (USD/fat)	57,29	-33,63	12,55	6,59	14,81	3,64	0,24
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	63,22	-42,00	18,19	11,48	13,28	1,93	-0,17
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	732,13	-25,90	11,30	9,19	-5,11	-1,92	0,73

Informationen i denna publikation är baserad på källor och bearbetningsmetoder som vi anser vara tillförlitliga. Antaganden om framtida utveckling och prognoser är dock till sin natur förenade med osäkerhet. Varje placering måste därför vara ett självständigt beslut av placeraren oberoende av denna information. Garantum Fondkommission AB svarar alltså inte för eventuella förluster som kan tänkas uppkomma.