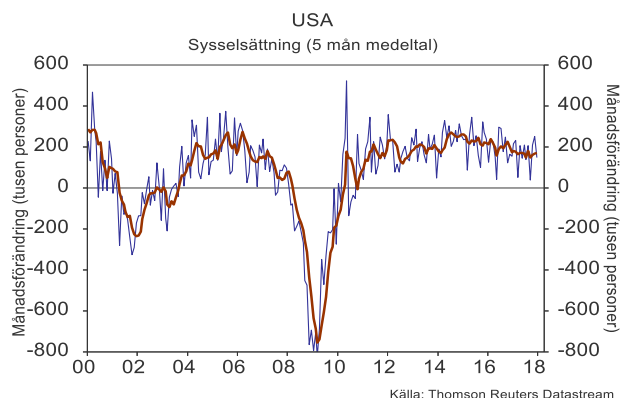


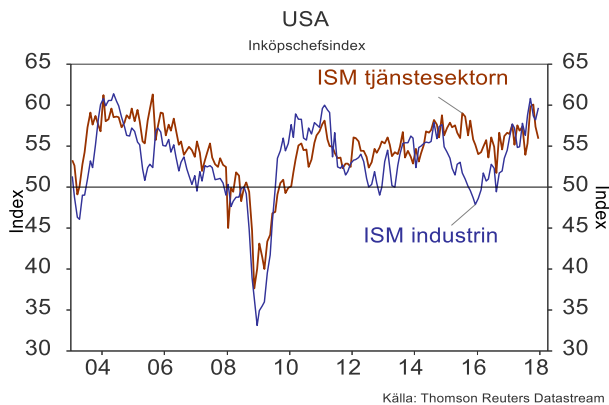
VECKAN SOM GICK

- **Positiv start på börsåret och det finns fog för den optimismen mot bakgrund av en högre global tillväxt**
- **Samtidigt har börserna sprungit förväg och det är nu upp till bevis för företagen att leverera vinster som lever upp till marknadens förväntningar**

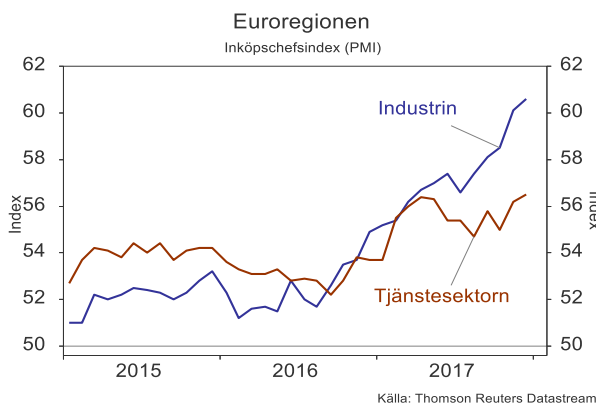
Starten på det nya börsåret blev positiv och det finns fog för investerarnas optimism. Detta trots högre börsvärderingar och en börsuppgång som redan har varit förhållandevis lång. Att börsryckeln har blivit lång beror i sin tur på att världsekonomin har vuxit under trend sedan finanskrisen. En svag investeringskonjunktur har dämpat världstillväxten, men även höjt börsbolagens vinstmarginaler. Alltjämt försiktiga företag borgar dock för att en redan lång konjunkturuppgång sannolikt blir ännu längre. Kombinationen av en växande global efterfrågan och höga vinstmarginaler talar för en fortsatt bra vinstutveckling för företagen. Positiva vinstutsikter skapar i sin tur en gynnsam inramning för placeringar med koppling till börserna. Investerare bör dock ha rimliga förväntningar på börsavkastningen. Detta eftersom företagens nuvarande höga vinstmarginaler inte är uthålliga. Dessutom har en betydande vinstökning redan prisats in i dagens aktiekurser. Eftersom vi nu befinner oss i ett läge där investerare vill se att bolagens vinster verkligen lever upp till deras uppdragna förväntningar, så riskerar även börsvolatiliteten att öka från en tid till annan.



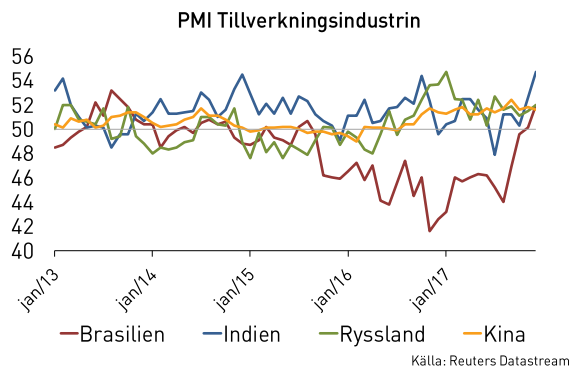
Marknaden skakade dock, med all rätt anser vi, av sig en amerikansk arbetsmarknadsstatistik för december som blandade och gav. Sysselsättningen hade vuxit långsammare än förväntat. Samtidigt ska man ha i åtanke att sysselsättningsdata är svår att korrigera för säsongmässiga förändringar på ett korrekt sätt. I december hade anställda i detaljhandeln minskat oväntat mycket. Säsongjusteringen av just antalet anställda i handeln blir extra svår när man ska ta hänsyn till extrapersonal som vanligtvis anställs under julhandeln. Vi kommer att få en bättre bild av den verkliga sysselsättningsutvecklingen när utfallen för januari publiceras. Den alternativa ADP-statistiken som släpptes dagen före rapporterade till exempel om en klart högre ökning av antalet anställda i privat sektor jämfört med den officiella statistiken. Arbetslösheten registrerades till 4,1 procent och var därmed oförändrad jämfört med vad den var i november. Vår bedömning är att USA:s arbetsmarknad, trots en något svagare sysselsättningsökning än förväntat i december, snarare har blivit ännu tajtare. Detta avspeglas dock ännu inte i ett ökat lönetryck. För även om lönerna steg lite mer än väntat i december, är löneutvecklingen alltjämt dämpad.



Den amerikanska företagsaktiviteten var fortsatt hög och ökande i december, enligt ISM:s inköpschefsundersökning (PMI). Speciellt aktivitetsökningen i industrin rapporterades ha varit hög. Däremot sjönk indexet för tjänstesektorn. Den nedgången var dock inte helt oväntad. Att indexet sjönk ska inte tolkas som att konjunktoren för servicesektorn i USA har toppat, utan att aktiviteten inte kan fortsätta att öka lika snabbt som tidigare. Index en bra bit över 50 betyder en fortsatt hög aktivitetshöjning varje månad.



En stark eller starkare industrikonjunktur ser vi även i PMI-data från Europa och på allt fler tillväxtmarknader. En ökad industriaktivitet har i sin tur även följts av ett ökat tempo i tjänstesektorerna. Det i sin tur är ett utslag av en växande inhemsk efterfrågan, vilket skapar en gynnsam inramning för en ännu starkare global konjunktur.

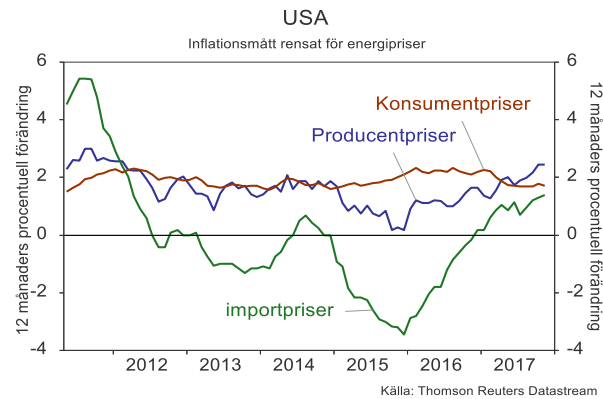


Christer Tallbom, Chefekonom,
Tel: 08-522 550 02, christer.tallbom@garantum.se

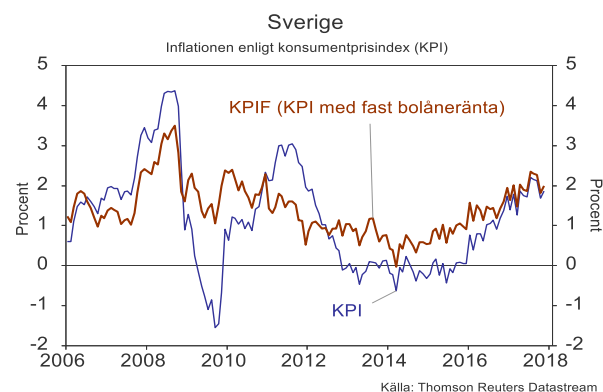
VECKAN SOM KOMMER

- **Bolagens Q4 rapporter intar scenen denna vecka**
- **Statistikmässigt kommer framför allt inflationsdata att tilldra sig marknadens intresse**

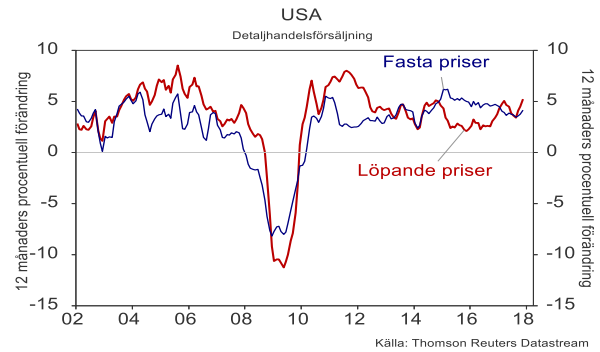
I slutet på veckan startar börsbolagens rapportering av utvecklingen under det fjärde kvartalet i USA. Inför rapportperioden har börserna generellt sett blivit dyra i relation till den förväntade vinstutvecklingen. Det betyder att bevisbördan har ökat betydligt för börsbolagen att leverera vinster som lever upp till investerarnas förväntningar.



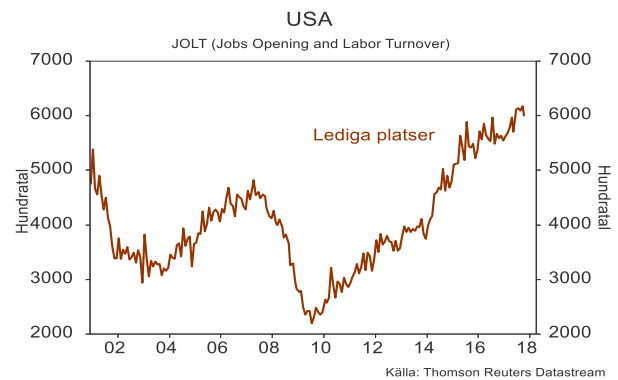
Efter förra veckans artilleri av statistik blir den här veckan av naturliga skäl lite lugnare, men definitivt inte ointressant. Inflationsdata kommer att tilldra sig betydligt större intresse på marknaden i år. På onsdag, torsdag respektive fredag släpps siffror på prisökningstakten i USA:s import-, producent- respektive konsumentled. Vanligtvis brukar ett trendsifte i inflationen först synas i importledet. Därefter ser man samma sak i producentledet och tills sist även i konsumentpriserna. De senaste åren har dock det här kausala sambandet inte varit lika tydligt. Renas man för de mer volatila energipriserna är trenden i den underliggande inflationen i såväl import- som producentled klart stigande, men inte i konsumentledet. Vår bedömning är dock att ett ökat inflationstryck i USA även kommer att börja avspeglats i KPI-data.



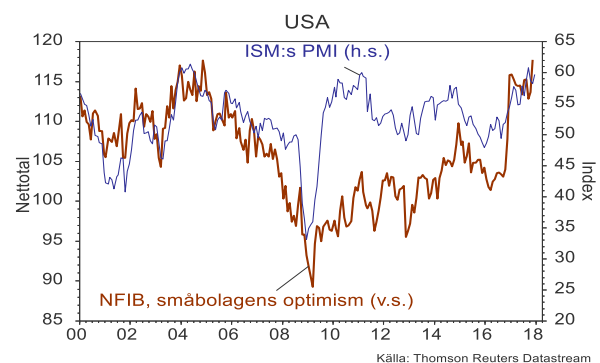
På fredag publiceras svenska inflationsciffror för december i form av KPI. Prisökningarna ligger nu i linje med Riksbankens uppsatta inflationsmål. Detta oavsett om man rensar för ränteeffekter eller inte. Vi förväntar oss att den stigande trenden kommer att fortsätta också under inledningen av det nya året.



Samma dag redovisas data på detaljhandelsförsäljningen i USA under december. Som alltid ska man vara försiktig att övertolka siffror för julmånaden, eftersom förändrade köpmönster kan stöka till säsongjusteringen av statistiken. Försäljningen i såväl fasta priser (försäljningsvolym rensat för prisförändringar) som i löpande priser (försäljningsvolym inklusive prisförändringar) hade dock börjat växa snabbare mot slutet på året.



På tisdag får vi ytterligare en indikator på den verkliga styrkan i USA:s jobbmarknad när JOLT data redovisar antalet lediga utannonserade platser i november. Statistiken, som har en månads eftersläpning jämfört med annan arbetsmarknadsdata, väntas visa på en fortsatt hög efterfrågan på arbetskraft.



Samma dag släpper NIFB resultaten av sin undersökning i december av stämningläget bland amerikanska småbolag. Humöret är nu lika glatt hos de mindre bolagen som hos de större, vilket visar på en bred optimism i USA:s näringsliv.

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

Börser	2018-01-07		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	5 år	1 år	3 mån	1 mån	2018	1 vecka
Europa		<i>Sverige</i>	OMXS30	41,74	5,86	-2,53	-0,13	2,18	2,18
		<i>Norge</i>	OSEBX	82,22	19,60	5,50	5,13	2,24	2,24
		<i>Euroområdet</i>	EuroStoxx 50	33,15	8,78	-0,16	1,04	2,96	2,96
		<i>Tyskland</i>	DAX 30	48,50	11,95	2,71	2,08	3,11	3,11
		<i>Frankrike</i>	CAC 40	46,67	11,63	1,70	1,77	2,98	2,98
		<i>Italien</i>	MIB 30	34,21	15,88	0,87	1,54	4,16	4,16
		<i>Portugal</i>	PSI 20	-4,48	18,94	3,46	4,08	4,22	4,22
		<i>Spanien</i>	IBEX 35	23,42	9,73	1,93	1,96	3,66	3,66
		<i>Storbritannien</i>	FTSE100	26,84	7,35	2,88	5,41	0,47	0,47
		<i>Schweiz</i>	SMI	35,39	13,88	3,18	2,89	1,87	1,87
		<i>Östeuropa</i>	CECE	4,20	28,82	6,39	6,86	3,25	3,25
	<i>Ryssland</i>	RDX (USD)	-17,84	8,03	9,81	8,86	7,83	7,83	
Amerika		<i>Brasilien</i>	iShares MSCI Brazil	-25,08	21,64	-0,65	8,32	5,91	5,91
		<i>USA</i>	S&P 500	87,06	20,90	7,49	4,32	2,60	2,60
Asien		<i>Japan</i>	Nikkei 225	121,88	21,48	14,96	4,83	4,17	4,17
		<i>Kina</i>	HSCEI	2,30	27,22	7,15	6,33	4,29	4,29
		<i>Hongkong</i>	Hang Seng	32,08	37,22	8,58	6,84	2,99	2,99
		<i>Sydkorea</i>	Kospi 100	23,61	25,57	4,02	-0,19	1,30	1,30
		<i>Indonesien</i>	MSCI Indonesia	-5,85	16,76	8,05	8,30	1,93	1,93
		<i>Filippinerna</i>	MSCI Philippines	12,87	16,16	7,20	11,09	3,50	3,50
		<i>Taiwan</i>	MSCI Taiwan	43,46	15,60	2,49	2,45	2,28	2,28
		<i>Singapore</i>	MSCI Singapore	9,25	22,14	9,72	2,66	3,08	3,08
		<i>Indien</i>	S&P Nifty	75,51	27,62	6,78	4,35	0,27	0,27

Valutor									
Referensvaluta	Region	Valuta							
USD	<i>Sverige</i>	SEK	-19,56	10,60	-0,18	3,78	0,56	0,56	
	<i>Norge</i>	NOK	-30,34	5,58	-0,79	3,12	1,59	1,59	
	<i>Japan</i>	Yen	-22,25	2,04	-0,52	-0,38	-0,51	-0,51	
	<i>Kina</i>	Yuan	-3,93	6,12	2,43	1,97	0,41	0,41	
	<i>Hongkong</i>	HK Dollar	-0,87	-0,83	-0,12	-0,06	-0,02	-0,02	
	<i>Indonesien</i>	Rupiah	-28,00	-0,32	0,35	0,74	1,12	1,12	
	<i>Sydkorea</i>	Won	0,09	11,64	7,78	2,17	0,74	0,74	
	<i>Sverige</i>	SEK	-12,82	-2,59	-2,85	2,01	0,33	0,33	
Euro	<i>Norge</i>	NOK	-24,50	-7,02	-3,44	1,36	1,35	1,35	
	<i>USA</i>	USD	8,38	-11,93	-2,68	-1,70	-0,24	-0,24	
	<i>Brasilien</i>	Real	-31,77	-12,66	-5,90	-1,74	2,31	2,31	
	<i>Indien</i>	Ruppee	-5,73	-5,53	-0,05	-0,11	0,49	0,49	

Fastigheter								
	Region							
	<i>Europa</i>	EPRA	54,31	14,35	7,68	2,35	1,16	1,16

Räntor		Ränteförändring (procentenheter)							
	Region								
3 mån SSVX	<i>Sverige</i>	-0,80%	-1,66	0,04	-0,11	0,08	0,02	0,02	
10 år Statsobl.	<i>Sverige</i>	0,75%	-0,97	0,14	-0,16	0,06	-0,03	-0,03	
3 mån SSVX	<i>Norge</i>	0,44%	-1,15	-0,15	0,02	0,03	-0,38	-0,38	
10 år Statsobl.	<i>Norge</i>	1,56%	-0,65	-0,06	-0,03	0,08	-0,04	-0,04	
3 mån SSVX	<i>EMU</i>	-0,70%	-0,72	0,14	0,04	0,28	0,10	0,10	
10 år Statsobl.	<i>EMU</i>	0,44%	-1,10	0,18	-0,01	0,12	0,02	0,02	
3 mån SSVX	<i>USA</i>	1,40%	1,33	0,88	0,33	0,09	0,01	0,01	
10 år Statsobl.	<i>USA</i>	2,48%	0,57	0,11	0,13	0,12	0,07	0,07	

Råvaror		Procentuell förändring						
	Pris							
WTI olja spot (USD/fat)	61,49	-33,97	14,36	21,07	6,64	1,70	1,70	
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	68,05	-38,87	21,15	19,09	8,39	2,16	2,16	
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	769,85	-19,81	11,94	3,86	4,54	0,99	0,99	

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.