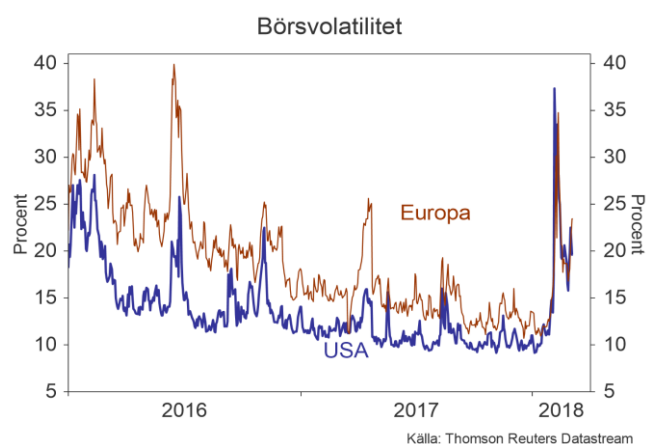


VECKAN SOM GICK

- **Börserna backade på bred front och volatiliteten steg**
- **Trumps beslut att införa strafftullar på stål- och aluminiumimporten riskerar att utlösa ett handelskrig**
- **EU och andra länder planerar motåtgärder mot USA**
- **SPD:s beslut i helgen att ingå i en storkoalition med Merkels CDU är positivt för Europa**
- **De italienska vallokalerna har stängt när detta skrivs och de första prognoserna av valresultatet väntas först på måndag morgon**

Börserna backade på bred front under veckan som gick. I och med nedgångarna är det nu bara på tillväxtmarknaderna som börserna har registrerat några uppgångar sedan årsskiftet. Förra veckans börstapp var till skillnad från nedgången i början på februari inte modell- eller algoritmdriven. Förra veckans ökade börsvolatilitet hade andra orsaker.



Det började med att Federal Reserves nytilträdde chef Powell gav marknaden anledning att börja oroa sig för att räntorna i USA i år kan komma att stiga lite snabbare än vad marknaden har förväntat sig. De amerikanska räntorna sjönk dock tillbaka under veckan som gick.



Framförallt var det beskedet att Trump-administrationen avser att införa importtullar på stål och aluminium som gjorde marknaden ordentligt orolig. Beskedet kanske inte kommer som någon fullständig överraskning mot bakgrund av Trumps protektionistiska agenda under presidentvalet. Att tullarna

rättfärdigas med nationella säkerhetsintressen och att de slår mot alla USA:s handelspartner är däremot oväntat. Tullarna är sannolikt tänkta att primärt slå mot Kina. Importen från Kina av stål och aluminium utgör dock endast en liten andel av USA:s import. Istället kommer andra länder som till exempel Kanada, Brasilien, Ryssland, Tyskland, Japan och Sydkorea att drabbas hårdare än Kina.

För USA:s ekonomiska vidkommande kommer effekten på BNP-tillväxten av tullarna inte att bli speciellt stora. Däremot kommer USA:s tullbeslut att ge mer stöd till vår bedömning att Fed kommer att behöva höja räntan fyra i år och inte tre gånger som marknaden förväntar sig. Högre priser på insatsvaror som stål och aluminium kommer att trycka upp priserna genomgående i den amerikanska ekonomin. Det mest logiska hade varit att rikta åtgärderna mot Kinas betydande överkapacitet när det gäller stål- och aluminiumproduktion. Åtgärder som man dessutom skulle ha fått med sig de flesta andra länder. Istället riskerar USA genom sitt beslut att införa importtullar på 25 procent på stål och 10 procent på aluminium att starta ett handelskrig.

Även om det formella beslutet om tullar fattas i nästa vecka har flera länder redan förberett motåtgärder. EU-kommissionen kommer på onsdag att diskutera motåtgärder inriktade mot strategiska amerikanska produkter. Sammantaget har risken ökat markant för ett eskalerande handelskrig. Den amerikanske presidenten har relativt fria händer när det gäller handelspolitiken. Samtidigt kommer han att behöva stöd i många andra frågor av USA:s kongress som generellt sett är förespråkare för frihandel. Detta är någonting som skulle kunna bidra till att förhindra en eskalering av handelsförbistringen.

Ett handelskrig är inte vad världsekonomin behöver. Minskad handel är ett säkert sätt att sänka tillväxten inte bara i USA utan globalt. Världsekonomin håller antligen på att normaliseras efter att ha vuxit under trend allt sedan finanskrisen. En normalisering som innebär att inflation, räntor och volatilitet successivt kommer att återgå till mer normala nivåer. Ökade handelshinder skulle dock innebära att de riskerar att stiga snabbare även vid en global tillväxt under dess långsiktiga trend.

I Tyskland gav SPD sitt bifall till att ge grönt ljus åt Merkel att forma sin fjärde regering, nu med SPD som koalitionspartner. I en allt mer orolig värld var beslutet välkommet och innebär ökad stabilitet, inte bara i Tyskland utan i Europa. Med en tysk regering på plats blir Europa en betydligt mer funktionsduglig aktör i en världsekonomi som politiskt sett har blivit mer instabil i och med Trumps ogenomtänkta åtgärder.

I skrivande stund har vallokalerna i Italien stängts. En första riktig prognos av valutfallet väntas först tidigt på måndag och efter att detta marknadsbrev skrivs. Enligt tidigare prognoser ser inget parti eller block ut att få de 40 procent av rösterna, som krävs enligt den nya vallagen för att få majoritet i båda kamrarna. Sannolikt väntar nu en period där man försöker att få till stånd någon form av regeringskoalition – om inte, väntar nyval.

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

VECKAN SOM KOMMER

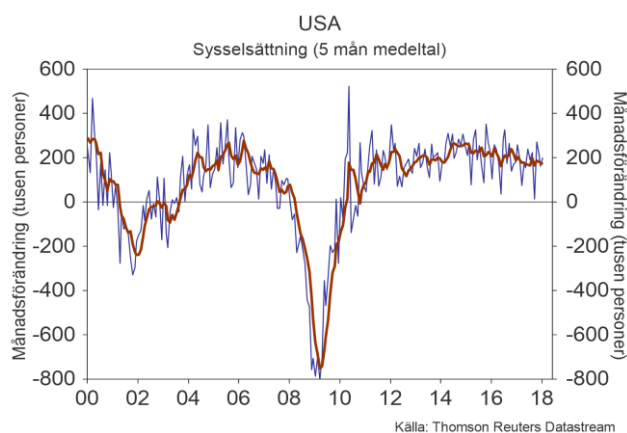
- Amerikanska strafftullar och motåtgärder i fokus
- ECB väntas lämna styrräntan oförändrad och även ligga lågt med förändringar i sin guidning framöver
- Datamässigt riktas blickarna mot arbetsmarknadsdata från USA och PMI-utfall för tjänstesektorena

Under veckan väntas Trump-administrationen ta det formella beslutet att införa strafftullar på stål och aluminium. Vi vet i skrivande stund inte de exakta detaljerna kring tullarna. EU-kommissionen kommer på onsdag i sin tur att diskutera eventuella represalier mot amerikanska produkter. Veckan kommer sannolikt att domineras av den ökade risken för ett handelskrig och eventuella följder av en sådan.

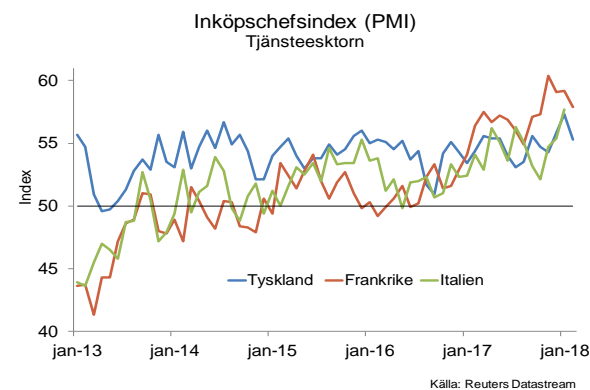
Bland annat av den anledningen väntas ECB lämna styrräntan oförändrad på torsdag och även avvakta med att meddela några förändringar i sin vägledning av penningpolitiken framöver.



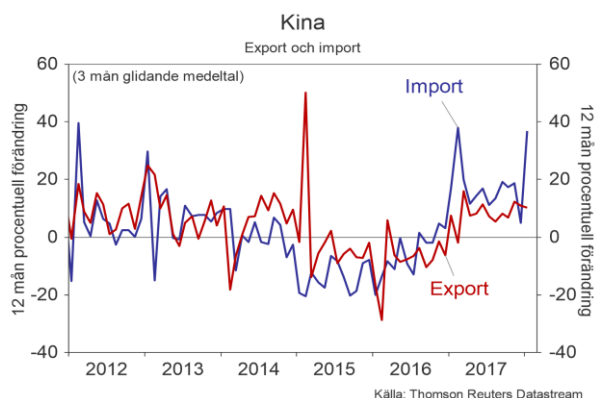
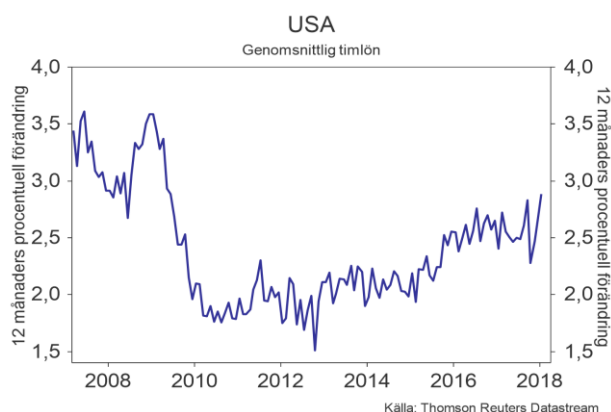
På måndag släpper ISM resultaten för februari av sin inköpschefsundersökning av USA:s tjänstesektor. Indexet för servicesektorn ligger nu precis som industriindexet på nivåer där de vanligtvis börjar att fluktuera. Ett lägre index från dessa höga nivåer betyder dock en fortsatt starkt ökande företagsaktivitet.



Statistikmässigt kommer blickarna att riktas mot fredagens publicering i USA av arbetsmarknadsdata. Sysselsättningen väntas ha fortsatt att öka med knappt 200 000 personer också under februari månad. Löneutvecklingen blir, inte minst givet den ökade inflationsoron i USA, lika viktig. Efter två månader av lägre än förväntade löneökningar, bjöd utfallet för januari på en rekyl uppåt. En fortsatt mycket stram jobbmärnad kommer under året att leda till högre löneökningar. Det är dock en normal effekt av att ekonomin successivt normaliseras. Volatiliteten på marknaden skulle sannolikt öka ifall lönerna återigen överraskar marknaden med att ha stigit snabbare.



Det redovisas även PMI-data för Europas tjänstesektor. På samma sätt som i indexen för industrin, är det en regionalt bred aktivitetshöjning även bland serviceföretagen.



På torsdag publiceras siffror på Kinas handel med omvärlden i februari. En successivt robustare världsekonomi förväntas synas i statistiken i form av en högre exportökning. Även importen väntas ha fortsatt att växa, men i en betydligt beskedligare omfattning jämfört med månaden innan. Det här är statistik som kommer att påverkas av USA:s strafftullar.

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

Börser	2018-03-04		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	5 år	1 år	3 mån	2018	1 mån	1 vecka
Europa	Sverige		OMXS30	27,29	-3,42	-4,13	-3,20	-3,68	-3,21
	Norge		OSEBX	68,27	13,50	-0,55	-2,51	-1,96	-3,47
	Euroområdet		EuroStoxx 50	27,06	-1,77	-5,75	-5,11	-5,63	-3,39
	Tyskland		DAX 30	34,09	-3,77	-7,65	-8,06	-6,83	-4,56
	Frankrike		CAC 40	38,83	3,48	-3,39	-3,31	-4,26	-3,40
	Italien		MIB 30	39,79	12,71	-0,88	0,27	-5,56	-3,35
	Portugal		PSI 20	-9,62	13,99	0,30	-0,39	-2,71	-1,88
	Spanien		IBEX 35	16,42	-1,90	-5,49	-5,11	-6,66	-2,97
	Storbritannien		FTSE100	10,84	-4,23	-3,16	-8,04	-5,02	-2,41
	Schweiz		SMI	13,50	-0,38	-6,97	-8,03	-6,42	-3,57
	Östeuropa		CECE	4,46	11,18	0,32	-2,66	-6,28	-2,24
Ryssland		RDX (USD)	-10,91	20,45	12,52	10,09	-1,34	-3,29	
Amerika	Brasilien		iShares MSCI Brazil	-17,39	21,86	16,83	12,73	1,20	-2,44
	USA		S&P 500	77,27	12,99	1,86	0,66	-2,57	-2,04
Asien	Japan		Nikkei 225	82,50	8,26	-7,18	-6,95	-8,99	-3,25
	Kina		HSCEI	7,58	19,10	6,59	4,22	-9,86	-4,17
	Hongkong		Hang Seng	33,67	28,89	5,19	2,22	-6,19	-2,19
	Sydkorea		Kospi 100	15,05	13,09	-5,06	-5,05	-5,71	-2,67
	Indonesien		MSCI Indonesia	-16,47	17,29	7,94	0,95	-1,64	-2,78
	Filippinerna		MSCI Philippines	-8,48	8,56	-0,50	-6,85	-2,80	-1,71
	Taiwan		MSCI Taiwan	38,56	11,06	0,76	1,04	-4,72	-1,25
	Singapore		MSCI Singapore	7,23	14,41	1,39	2,06	-1,57	-2,00
	Indien		S&P Nifty	82,85	17,51	3,33	-0,69	-2,81	-0,31

Valutor								
Referensvaluta	Region	Valuta						
USD	Sverige	SEK	-22,03	9,38	1,06	-1,16	-4,48	-1,38
	Norge	NOK	-26,16	8,20	6,12	4,54	-1,22	0,34
	Japan	Yen	-11,41	8,46	6,94	6,80	4,66	1,09
	Kina	Yuan	-1,94	8,45	4,11	2,61	-1,06	-0,15
	Hongkong	HK Dollar	-0,94	-0,85	-0,23	-0,15	-0,10	-0,08
	Indonesien	Rupiah	-29,66	-2,90	-1,68	-1,38	-2,22	-0,65
	Sydkorea	Won	0,24	5,68	0,56	-0,90	-0,02	-0,13
	Sverige	SEK	-17,77	-6,47	-2,58	-3,59	-3,50	-1,48
	Norge	NOK	-22,12	-7,48	2,29	1,97	-0,20	0,23
Euro	USA	USD	5,47	-14,49	-3,61	-2,46	1,03	-0,11
	Brasilien	Real	-35,90	-18,06	-3,63	-0,74	-0,18	-0,60
	Indien	Ruppee	-11,22	-12,56	-4,71	-4,55	-0,76	-0,89

Fastigheter	Region							
	Europa	EPRA	44,30	4,47	-4,67	-7,65	-3,96	-2,76

Räntor	Region	Ränteförändring (procentenheter)						
3 mån SSVX	Sverige	-0,80%	-1,74	-0,14	0,05	0,02	0,00	0,00
10 år Statsobl.	Sverige	0,79%	-1,09	0,14	0,07	0,01	-0,19	-0,03
3 mån SSVX	Norge	0,47%	-1,20	-0,22	0,06	-0,34	0,03	0,02
10 år Statsobl.	Norge	1,95%	-0,45	0,23	0,47	0,35	0,06	0,05
3 mån SSVX	EMU	-0,70%	-0,71	0,20	0,23	0,11	-0,01	0,00
10 år Statsobl.	EMU	0,65%	-0,77	0,34	0,30	0,22	-0,11	-0,01
3 mån SSVX	USA	1,64%	1,54	0,98	0,38	0,25	0,16	0,00
10 år Statsobl.	USA	2,86%	1,01	0,37	0,49	0,45	0,00	-0,01

Råvaror	Pris	Procentuell förändring						
WTI olja spot (USD/fat)	61,19	-32,54	16,26	4,87	1,21	-6,58	-3,67	
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	63,77	-42,49	14,90	-0,42	-4,26	-6,55	-4,81	
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	770,49	-15,83	7,34	3,21	1,08	-1,04	-0,52	

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.