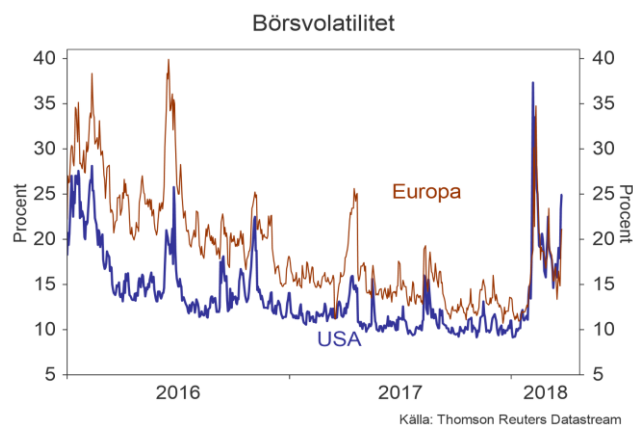


## VECKAN SOM GICK

- **En minst sagt turbulent vecka med:**
  - **ökad oro för ett handelskrig,**
  - **Trump-hot om veto mot USA:s budget,**
  - **fler potentiellt oroande förändringar i Trump-administrationen och**
  - **räntehöjning i USA**
- **En utveckling som riskerar att sätta käppar i hjulen för en annars allt mer positiv konjunkturutveckling**

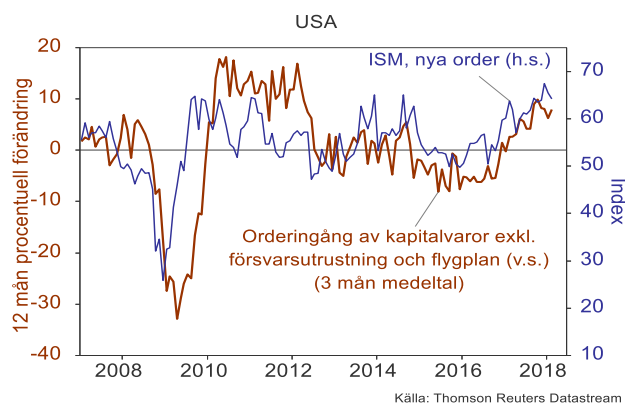
Effekterna av Trumps beslut att införa strafftullar på USA:s stål- och aluminiumimport blir sannolikt inte stora. Strafffullarna var kanske redan från början tänkta som en första giv från Trump för att kunna omförhandla handelsavtal. Nu har cirka 80 procent av USA:s stålimport dock åtminstone tillfälligt undsluppit att omfattas av av samma strafftullar. Detta efter att bland annat EU åtminstone har fått anstånd från att omfattas av de nya stål- och aluminiumtullarna. Av de länder som inte har fått undantag återfinns Japan och Ryssland, som tillsammans står för ungefär hälften av USA:s kvarvarande importvolym. Kina står i sin tur för endast 2,5 procent av USA:s import. USA beslöt i torsdags däremot att direkt straffa import från Kina motsvarande 50 – 60 mdr USD. Kinas totala export till USA uppgår till drygt 500 mdr USD. En export som motsvarar cirka 2,5 procent av Kinas BNP. De föreslagna amerikanska tarifferna på kinesisk import motsvarar sålunda endast 0,2- 0,3 procent av Kinas BNP.



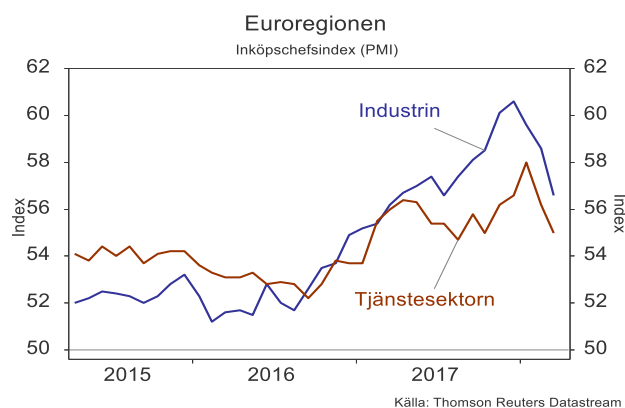
De annonserade åtgärderna från USA blev således mindre omfattande än befarat och Kinas svar på åtgärderna kanske också mer återhållsamma än väntat. Hur som helst har marknaden har med all rätt tagit risken för ett eskalerande handelskrig betydligt mer allvarligt än många andra orosmoln under de senaste åren. I fredags sköt börsvolatiliteten upp kraftigt och börserna föll i förra veckan på bred front.

Ekonomer må vara oense om mycket, men inte när det gäller den negativa effekt på världstillväxten som följer av en strypt världshandel. En ökad protektionism och allvarliga inskränkningar i världshandeln har i också våra ögon varit det största hotet allt sedan Trump klampade in i Vita huset. Risken för en utveckling som resulterar i ett regelrätt handelskrig ska inte underskattas. I dagsläget är vår utgångspunkt att handelshindren kommer att bli fler. Men, fortfarande finns starka argument för att de inte blir så pass omfattande att de riskerar att bryta en annars starkare global konjunktur.

Vi har samtidigt förväntat oss att investeringskonjunkturen ska bli betydligt starkare i år. Den globalt sett mest samordnade konjunkturförbättringen sedan finanskrisen innebär att bolagens aktivitet nu ökar snabbt. Den regionala bredden i den ekonomiska återhämtningen medför även att det borde bli lättare för företagen att ta större investeringsbeslut. Förra veckans statistik avseende orderingen av kapitalvaror i USA visade att den faktiska orderingen allt mer har börjat växa i linje med industrins indikationer av orderingen i ISM:s tendensundersökning.



Risken med en uppblåsande handelskonflikt är att den kan komma att dämpa bolagens investeringsvilja. Oron har redan börjat sätta spår i den publicerade kvalitativa statistiken som till exempel i förra veckans europeiska PMI-data. Den här statistiken påverkas när oron skjuter upp, vilket den ser ut att ha gjort enligt utfallen för mars.



Förutom att förbistra handelsklimatet hann Trump även med att hota om att lägga in ett veto mot budgeten samt fortsätta att justera om i sin stab i veckan som gick. Sammantaget har Trump allt mer börjat agera i linje med sina vallöften och det har gjort oss mer oroade än tidigare för marknadsutsikterna i allmänhet. Vår bedömning är dock att den politiken kommer möta ett växande motstånd i USA:s kongress.

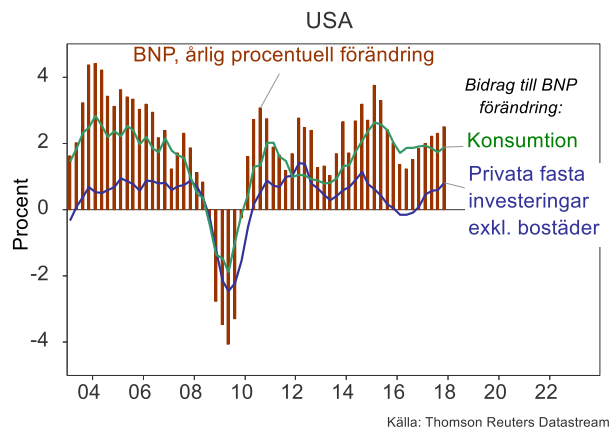
USA:s centralbank höjde som väntat styrrentan med 25 räntepunkter till intervallet 1,50 -1,75 procent. Fed-ledamöterna hade justerat upp sina ränteprognoiser, men medianprognosen pekar fortsatt bara på ytterligare två höjningar i år.

Christer Tallbom, Chefekonom,  
Tel: 08-522 550 02, [christer.tallbom@garantum.se](mailto:christer.tallbom@garantum.se)

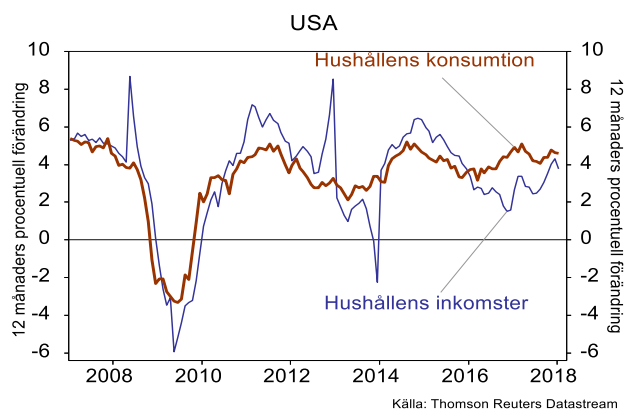
## VECKAN SOM KOMMER

- Den handelspolitiska utvecklingen väntas fortsätta styra på finansmarknaderna ...
- ... i och med det hamnar troligen den ekonomiska statistiken i skymundan – trots publiceringar av en hel del intressanta bitar till det globala konjunkturpuslet

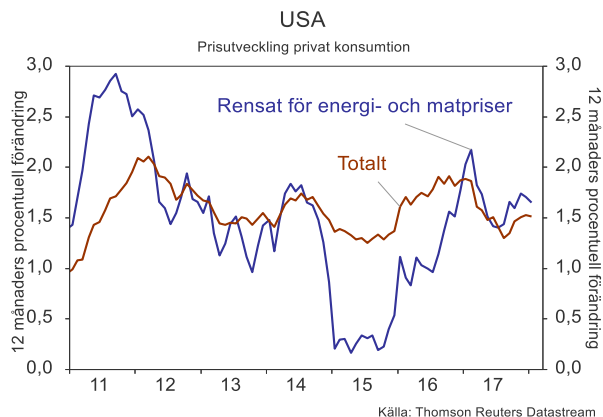
Det blir förvecklingen på det handelspolitiska planet som förväntas fortsätta diktera riskviljan och därmed utvecklingen på finansmarknaderna. Det innebär att publiceringarna av ekonomisk data riskerar att hamna i skymundan.



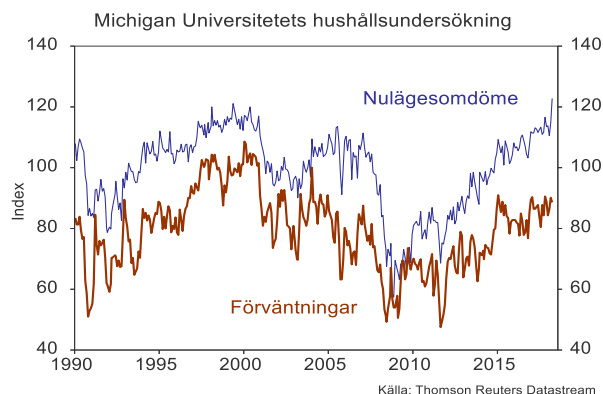
På onsdag redovisas resultaten av den sista i raden av reviderade beräkningar av BNP-tillväxten i USA för fjolårets sista kvartal. Eftersom detta är den sista revideringen av kvartalsutfallet förväntar vi oss inga stora marknadsreaktioner av publiceringen. Det som är intressant i de tidigare beräkningarna är att BNP-bidraget från investeringarna hade vuxit ytterligare.



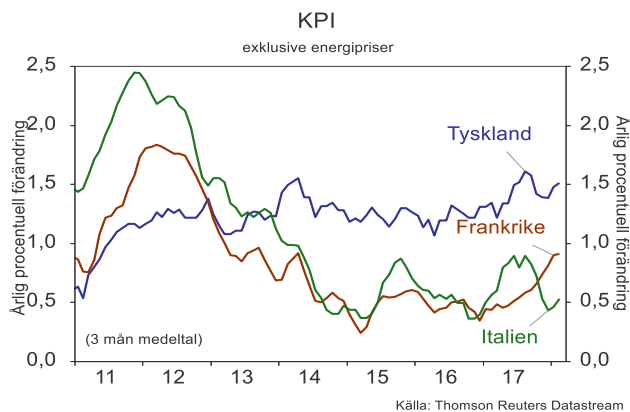
Konsumtionen är dock fortsatt motorn i den amerikanska tillväxten och på torsdag får vi data på dess tillväxt under februari månad. Vår bedömning är att såväl konsumtionen som hushållens inkomster ska ha ökat snabbare. En bedömning vi baserar på en högre sysselsättningsökning i början på året samt en något högre löneökningstakt. Samtidigt redovisas också siffror på prisutvecklingen på konsumtionen. Det är den prisstatistik som USA:s centralbank fäster störst vikt vid. Det senaste knappa året har den här datan visat på ett dämpat inflationstryck i konsumentledet. Samtidigt kommer utfall som avviker från förväntningarna att påverka marknaden.



Samma dag släpper Michigan universitetet preliminära resultat av sin hushållsundersökning genomförd i mars. De tillfrågades sammanfattande uppfattning om nuläget noterade en ny toppnivå i undersökningens historia. Förväntningar har successivt blivit allt mer optimistiska, men är fortsatt mer dämpade än bedömningen av det aktuella läget. Skillnaden anser vi kan förklaras med att hushållen i USA, trots att deras situation upplevs ha förbättrats avsevärt, inte har blivit överoptimistiska.



På torsdag får vi även preliminära inflationssiffror i Europa. Det tyska inflationstrycket är i nivå med det i USA. Priserna ökar fortsatt långsammare i Italien till följd av en betydligt blygsammare ekonomisk tillväxt. Däremot ser vi en tydligt stigande trend, om än från låga nivåer, i den franska inflationen.



Christer Tallbom, Chefekonom,  
Tel: 08-522 550 02, [christer.tallbom@garantum.se](mailto:christer.tallbom@garantum.se)

Börser	2018-03-25		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	5 år	1 år	3 mån	2018	1 mån	1 vecka
Europa	Sverige		OMXS30	26,47	-4,31	-1,31	-0,22	-4,05	-3,83
	Norge		OSEBX	68,62	15,32	2,02	-0,95	-2,70	-0,80
	Finland		OMXH25	70,36	5,49	4,78	4,40	-3,51	-2,31
	Euroområdet		EuroStoxx 50	22,99	-4,46	-3,46	-1,90	-4,17	-4,05
	Tyskland		DAX 30	30,34	-3,84	-5,74	-4,38	-4,78	-4,06
	Frankrike		CAC 40	35,14	1,24	-1,24	-0,56	-4,18	-3,55
	Italien		MIB 30	38,91	10,52	3,46	4,60	-1,69	-2,49
	Portugal		PSI 20	-12,36	14,46	0,93	0,88	-2,33	-1,72
	Spanien		IBEX 35	12,77	-9,02	-3,84	-2,82	-4,37	-3,77
	Storbritannien		FTSE100	8,28	-5,70	-4,36	-6,81	-4,45	-3,38
	Schweiz		SMI	10,65	-0,69	-5,45	-5,32	-4,24	-3,53
	Östeuropa		CECE	7,62	9,70	0,30	-2,34	-4,21	-2,34
Ryssland		RDX (USD)	-9,51	18,85	10,44	9,56	-3,75	1,71	
Amerika	Brasilien		iShares MSCI Brazil	-18,32	19,93	11,01	8,43	-6,16	-1,68
	USA		S&P 500	66,25	10,33	2,85	2,93	-5,79	-5,95
Asien	Japan		Nikkei 225	67,10	8,03	-3,89	-4,78	-5,82	-4,88
	Kina		HSCEI	11,30	15,65	11,50	8,23	-4,76	-4,30
	Hongkong		Hang Seng	37,05	24,59	9,20	5,29	-3,06	-3,79
	Sydkorea		Kospi 100	22,36	10,47	-1,03	-0,57	-1,39	-3,24
	Indonesien		MSCI Indonesia	-20,69	1,66	-5,80	-7,39	-10,81	-3,83
	Filippinerna		MSCI Philippines	-13,58	-1,73	-12,09	-13,45	-8,67	-5,22
	Taiwan		MSCI Taiwan	44,76	10,13	6,51	5,19	0,48	-2,26
	Singapore		MSCI Singapore	5,30	13,12	3,37	3,25	-3,53	-2,69
	Indien		S&P Nifty	76,91	10,03	-1,34	-3,19	-4,70	-1,93

Valutor		Referensvaluta	Region	Valuta	Procentuell förändring				
USD	Sverige		SEK	-21,38	6,88	1,31	-0,73	-0,94	-0,66
	Norge		NOK	-25,04	9,49	7,52	5,58	1,34	-0,40
	Japan		Yen	-9,90	5,97	8,11	7,41	1,66	1,17
	Kina		Yuan	-1,77	8,91	3,88	2,97	0,21	0,01
	Hongkong		HK Dollar	-1,06	-1,00	-0,42	-0,37	-0,30	-0,03
	Indonesien		Rupiah	-29,31	-3,32	-1,60	-1,55	-0,83	-0,22
	Sydkorea		Won	3,44	3,72	-0,24	-1,07	-0,31	-1,48
	Sverige		SEK	-17,32	-6,72	-3,00	-3,55	-1,44	-1,30
Euro	Norge		NOK	-21,17	-4,44	2,95	2,58	0,83	-1,04
	USA		USD	5,15	-12,73	-4,26	-2,85	-0,51	-0,65
	Brasilien		Real	-35,98	-17,41	-3,84	-2,70	-2,57	-1,31
	Indien		Rupee	-12,13	-12,03	-5,66	-4,64	-0,99	-0,72

Fastigheter	Region	Index	Procentuell förändring					
	Europa	EPRA	46,33	7,03	-4,72	-5,50	-0,50	-0,49

Räntor	Region	Ränteförändring (procentenheter)	Procentuell förändring					
3 mån SSVX	Sverige	-0,80%	-1,65	-0,11	0,07	0,02	0,00	0,00
10 år Statsobl.	Sverige	0,74%	-1,14	0,05	-0,03	-0,04	-0,08	0,00
3 mån SSVX	Norge	0,56%	-1,09	0,12	0,38	-0,25	0,11	0,08
10 år Statsobl.	Norge	1,91%	-0,33	0,24	0,34	0,31	0,00	0,00
3 mån SSVX	EMU	-0,76%	-0,77	0,23	0,35	0,05	-0,06	0,04
10 år Statsobl.	EMU	0,53%	-0,85	0,10	0,11	0,11	-0,13	-0,04
3 mån SSVX	USA	1,73%	1,66	0,96	0,39	0,34	0,08	-0,05
10 år Statsobl.	USA	2,83%	0,90	0,41	0,34	0,42	-0,04	-0,02

Råvaror	Pris	Procentuell förändring					
WTI olja spot (USD/fat)	65,80	-29,55	40,00	12,96	8,83	3,59	5,63
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	70,17	-35,02	38,29	8,12	5,34	4,75	6,22
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	789,30	-15,69	8,45	6,01	3,54	1,91	2,86

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 förenad 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.