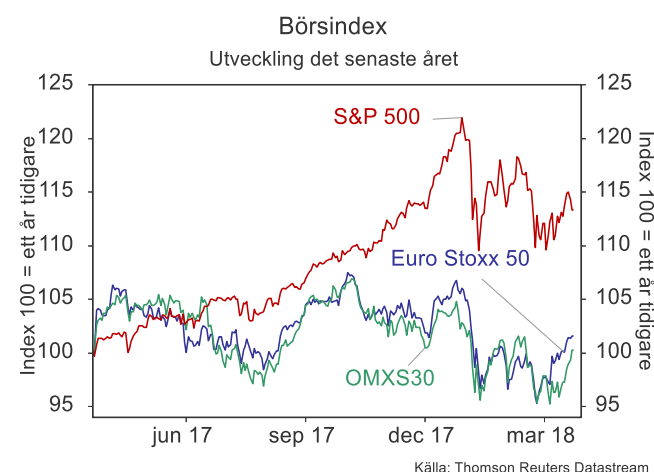


## VECKAN SOM GICK

- Nordkorea uppger sig vara beredd att stänga ned sina långdistansmissil- och kärnvapentester
- Bolagens rapporter har generellt sett hittills varit bra, vilket bland annat har fått aktieindex att stiga
- Tillväxtsignalerna fortsätter att komma in starkt ...
- ... däremot visar resultat för olika undersökningar att bolagen är oroliga för ökade handelskonflikter

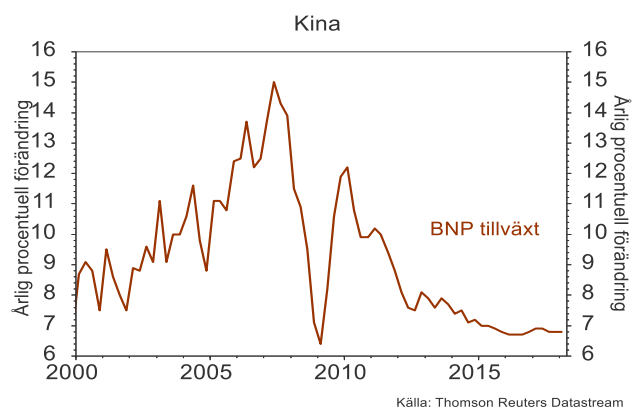
I fredags uppgav statliga medier i Nordkorea att man från och med 21 april skulle upphöra med sina missilförsök och stänga ned en anläggning för kärnvapentester. Uppgifterna kommer innan Nord- och Sydkorea ska mötas i slutet på april. Japans försvarsminister uppgav dock att det inte var tillräckligt för Japan, ifall man inte också ger upp sitt program för kortdistansmissiler. Utspellet från Kim är lovande, men samtidigt finns många frågetecken kring landets fortsatta kärnvapenhantering.



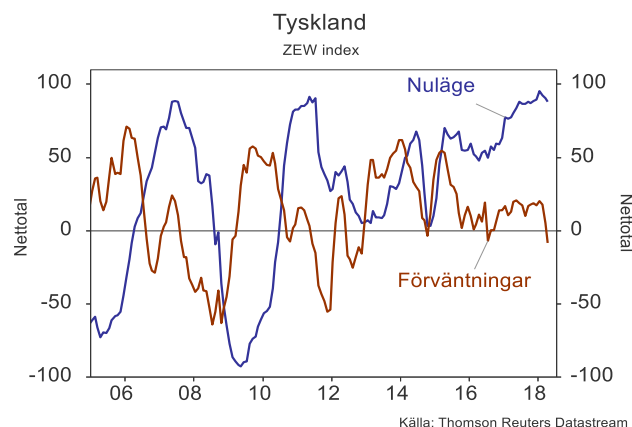
Bolagens rapporter har hittills generellt sett varit bra, vilket även har avspeglats i form av högre aktiekurser i veckan som gick. Börsindexen i Europa och Sverige är nu återigen på plus jämfört med för ett år sedan. Till exempel överraskade såväl Ericsson som Telia marknaden med bättre kvartalsrapporter än förväntat. Resultatet för båda företagen blev stora aktiekursuppgångar i fredags. Däremot fortsatte teknikaktier att tynga den amerikanska börsutvecklingen i slutet på förra veckan. Den kommande veckan blir rapportflödet ännu intensivare. Vår bedömning är att bolagens vinster borde ha utvecklats väl under årets tre första månader. En allt högre och även robustare världsekonomi i kombination med fortsatt höga vinstmarginaler borgar för en bra vinstutveckling.

Under veckan som gick har även marknadens förväntningar på antalet räntehöjningar i USA stigit. Sannolikheten för att Federal reserve ska höja räntan ytterligare tre gånger i år har ökat. En ökad inflation är en naturlig effekt när aktiviteten växer snabbare och mängden lediga resurser i ekonomin krymper. Ökad inflation och högre räntor är ett friskhetstecken, men skapar likväl osäkerhet på marknaden. Förändringar skapar alltid ovisshet hos investerare. Investerare som nu inte behöver oroa sig för deflation och effekten av nollräntor utan istället ska bedöma hur högre räntor kommer att påverka marknaden.

IMF:s senaste ekonomiska prognoser pekar på en något högre global tillväxt i år och nästa år jämfört med under fjolåret. Det är prognoser som ligger ganska väl i linje med våra egna prognoser, nämligen att den här konjunkturuppgången blir längre än vanligt beroende på att världsekonomin sedan finanskrisen har vuxit under trend. Vår bedömning är dock till skillnad från IMF:s bedömning att tillväxten kan komma att bli ännu högre i år såväl som nästa år, ifall oron för ett handelskrig falnar. Då skulle bolagens investeringar kunna öka snabbare och den globala tillväxten därmed bli högre än i IMF:s prognoser.



Den kinesiska tillväxten under årets tre första månader var lite bättre än förväntat. BNP-ökningen på 6,8 procent var också högre än det tillväxtmål på 6,5 procent som den kinesiska regeringen satt för i år. Överlag visade statistiken för mars månad på en viss inbromsning, men det var efter en stark inledning på året i januari och februari. Sammantaget kompenserade ökade bolagsinvesteringar för lägre offentliga investeringar och även ett minskat handelsöverskott.



Generellt sett kommer konjunktursignalerna in starkare hela tiden, men samtidigt sätter även hotet om en eskalerande global handelskonflikt allt mer avtryck i olika bolagsundersökningar. I förra veckan såg vi till exempel i ZEW-undersökningen att investerare såg fortsatt mycket positivt på nuläget i den tyska ekonomin, men hade fått en betydligt mer pessimistisk syn på framtiden. Ökade handelshinder skulle få stor påverkan på en exportberoende tysk ekonomi.

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

## VECKAN SOM KOMMER

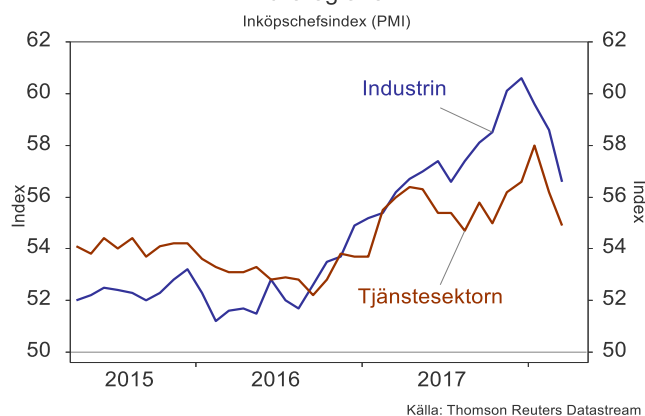
- Ett intensivt flöde av bolagsrapporter står inför dörren
- Såväl Riksbanken som ECB väntas lämna styrrenterna oförändrade på torsdag
- Vi får även preliminära PMI-data för april ...
- ... samt BNP-statistik i Europa och för USA

Veckan väntas komma att domineras av ett intensivt flöde av bolagsrapporter, men bjuder även på räntebesked från Riksbanken och ECB samt intressant makrostatistik.

Riksbanken lämnar reporäntebesked på torsdag. Det finns inga förväntningar på några ränteförändringar från centralbankens sida denna gång. Det blir dock intressant att se ifall en redan splittrad direktion har blivit än mer oense i synen på ränteutvecklingen framöver. Samma dag meddelar även ECB sitt styrrentebesked. Även här förväntas inga överraskningar utan direktionen väntas lämna räntan oförändrad.

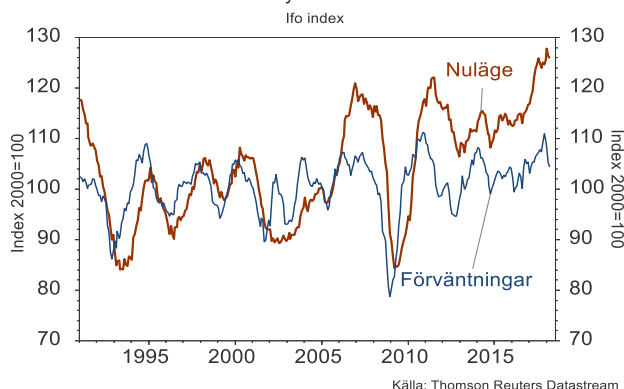
På måndag publiceras preliminära inköpschefsindex (PMI) för april. De europeiska indexen har påverkats mer av den ökade osäkerheten kring den handelspolitiska utvecklingen än vad de amerikanska har gjort. Förklaringen till detta är sannolikt att de europeiska företagen är betydligt mer känsliga för handelspolitiska utvecklingen. En ökad risk för utökade restriktioner i världshandeln påverkar de europeiska bolagsundersökningarna betydligt mer negativt. Tendensundersökningar som PMI som är kvalitativa och inte kvantitativa påverkas negativt när oron är hög. I och med det finns det också en risk att marknaden misstolkar sjunkande index i den här typen av undersökningar i nuvarande läge. Lägre index betyder inte att situationen har försämrats utan att bolagen oroar sig för att den kan komma att försämrats.

### Euroregionen



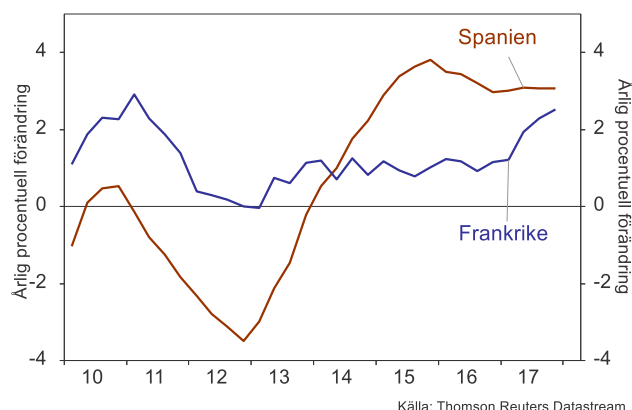
Det är samma sak som vi ser i Ifo-institutets undersökning av det tyska näringslivet. Företagens syn på sitt aktuella läge är mer positivt än någonsin i undersökningens historia. Däremot har bolagens förväntningar blivit mindre optimistiska. Förväntansbilden hämmas just nu av en ökad oro för ett handelskrig. Det är här som den ökade ovissheten kring den handelspolitiska utvecklingen skapar en tydlig risk för att den ska påverka konjunkturen. Försiktiga företag kan av den anledningen komma att skjuta upp välbeförande investeringar. På tisdag får vi resultaten av Ifo-barometern för april.

### Tyskland



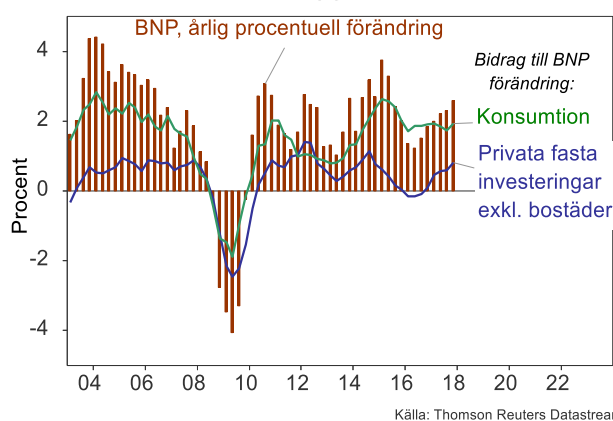
På fredag publiceras de första estimaten på BNP-tillväxten i Frankrike och Spanien under årets första kvartal. Vi förväntar oss att se en fortsatt stegrad och mer samordnad högre europeisk tillväxt.

### BNP



Samma dag redovisas även resultaten av de första BNP-beräkningarna för den amerikanska ekonomin. Tillväxten väntas ha fortsatt att öka i en raskare takt. Detta till följd av en ökad konsumtion, men även en starkare investeringskonjunktur i USA:s företagssektor.

### USA



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

Börser	2018-04-22		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	5 år	1 år	2018	3 mån	1 mån	1 vecka
Europa	Sverige	OMXS30		37,07	0,25	-0,28	-3,56	1,33	3,01
	Norge	OSEBX		81,59	23,81	3,89	1,30	5,44	0,91
	Finland	OMXH25		87,62	7,14	4,36	-0,05	0,17	1,67
	Euroområdet	EuroStoxx 50		35,69	1,57	-0,28	-4,24	2,41	1,34
	Tyskland	DAX 30		46,01	1,51	-3,60	-7,30	1,50	0,75
	Frankrike	CAC 40		48,22	6,60	1,89	-2,06	3,05	1,84
	Italien	MIB 30		51,19	20,05	9,04	0,34	4,52	2,14
	Portugal	PSI 20		-5,01	12,66	2,59	-2,83	1,96	0,92
	Spanien	IBEX 35		24,87	-4,71	-1,59	-5,68	2,09	1,20
	Storbritannien	FTSE100		17,20	3,51	-4,16	-4,69	4,35	1,43
	Schweiz	SMI		15,61	2,92	-6,12	-7,38	-0,45	0,36
	Östeuropa	CECE		11,93	10,30	-2,55	-7,46	0,56	-0,65
Ryssland	RDX (USD)		-9,99	14,27	1,09	-9,75	-7,23	4,40	
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil		-18,87	18,80	6,70	-2,95	-1,73	1,72
	USA	S&P 500		71,69	13,34	-0,13	-4,99	-1,72	0,52
Asien	Japan	Nikkei 225		66,43	20,25	-2,65	-6,91	3,65	1,76
	Kina	HSCEI		13,86	19,87	2,95	-8,54	-4,31	-1,69
	Hongkong	Hang Seng		38,18	26,44	1,67	-5,69	-3,59	-1,27
	Sydkorea	Kospi 100		27,78	14,45	-2,11	-3,53	-1,21	0,96
	Indonesien	MSCI Indonesia		-22,39	4,52	-4,78	-9,01	-0,37	-0,92
	Filippinerna	MSCI Philippines		-19,01	-7,37	-14,53	-16,19	-4,27	-2,84
	Taiwan	MSCI Taiwan		39,65	11,42	1,31	-4,48	-3,46	-2,36
	Singapore	MSCI Singapore		9,30	18,95	5,86	1,04	2,49	2,91
	Indien	S&P Nifty		82,67	15,63	0,32	-3,03	4,34	0,80

Valutor		Referensvaluta	Region	Valuta	Procentuell förändring					
USD	Sverige	SEK			-22,82	6,00	-3,07	-4,84	-2,85	0,04
	Norge	NOK			-25,74	9,83	4,51	0,36	-1,22	-0,70
	Japan	Yen			-7,86	1,37	4,59	2,72	-1,20	-0,17
	Kina	Yuan			-1,77	9,46	3,54	1,83	0,65	-0,13
	Hongkong	HK Dollar			-1,04	-0,88	-0,35	-0,34	-0,01	0,06
	Indonesien	Rupiah			-30,01	-3,99	-2,23	-4,06	-0,92	-0,90
	Sydkorea	Won			4,59	6,79	0,31	-0,13	0,13	0,21
	Sverige	SEK			-17,77	-7,06	-5,20	-5,26	-2,91	0,43
Euro	Norge	NOK			-20,88	-3,69	2,21	-0,08	-1,28	-0,31
	USA	USD			6,54	-12,31	-2,20	-0,44	-0,06	0,39
	Brasilien	Real			-37,41	-19,19	-4,88	-6,41	-3,43	0,62
	Indien	Ruppee			-12,76	-14,22	-5,47	-3,83	-1,32	-0,85

Fastigheter	Region	Index	Procentuell förändring						
	Europa	EPRA		52,09	8,56	-2,23	-2,12	2,31	0,20

Räntor	Region	Ränteförändring (procentenheter)	Procentuell förändring						
3 mån SSVX	Sverige	-0,80%		-1,66	-0,09	0,02	0,00	0,00	0,00
10 år Statsobl.	Sverige	0,76%		-0,86	0,19	-0,02	-0,12	-0,01	0,09
3 mån SSVX	Norge	0,61%		-1,10	0,12	-0,20	0,16	0,07	0,00
10 år Statsobl.	Norge	1,88%		-0,21	0,29	0,28	0,21	-0,03	0,08
3 mån SSVX	EMU	-0,68%		-0,68	0,18	0,12	0,02	0,06	0,01
10 år Statsobl.	EMU	0,59%		-0,66	0,35	0,17	0,02	0,01	0,07
3 mån SSVX	USA	1,81%		1,76	1,01	0,42	0,37	0,01	0,05
10 år Statsobl.	USA	2,95%		1,25	0,71	0,54	0,31	0,07	0,12

Råvaror	Pris	Procentuell förändring						
WTI olja spot (USD/fat)	68,26		-22,47	35,81	12,90	7,70	7,72	1,35
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	73,56		-25,58	38,71	10,43	7,25	9,30	1,16
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	779,17		-4,11	4,25	2,21	0,02	1,57	-0,71

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.