

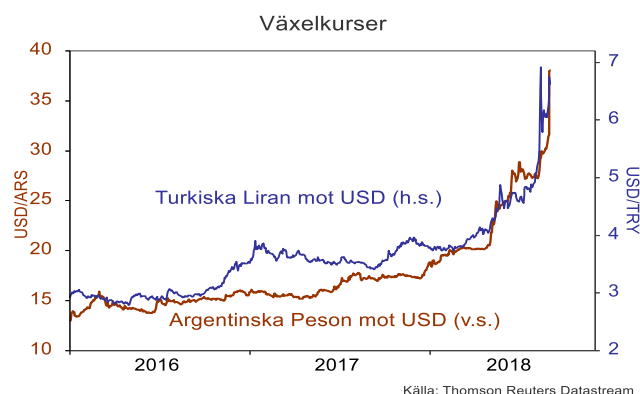
VECKAN SOM GICK

- Efter en stark börstrend avslutades förra veckan lite mer i moll på ny oro kring handelspolitiken
- Den starka USA dollarn skördar nya offer bland tillväxtekonomierna – Argentina höjde sin styrränta till 60 procent!

Veckan avslutades lite mer i moll efter tio dagars börsuppgångar på Stockholmsbörsen. Sedan årsskiftet har aktiekurserna på den svenska börsen, under en förväntad högre volatilitet, stigit väl i linje med våra prognoser. Börsutvecklingen har varit ännu starkare i USA, men betydligt svagare i Europa.

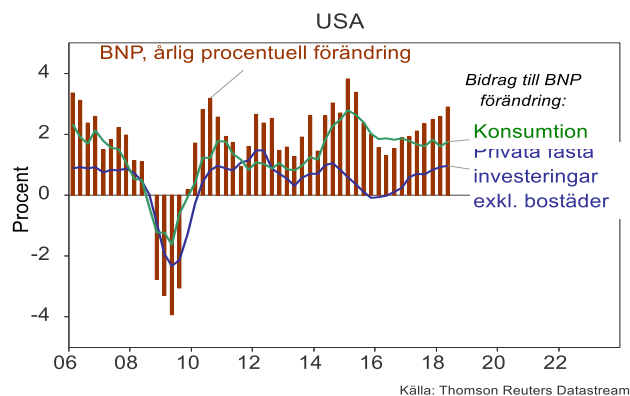


I slutet på veckan var fordonsrelaterade återigen förlorare på de europeiska börserna. Detta efter att Trump ännu en gång höjt tonläget i den pågående handelskonflikten genom att bland annat avvisa EU:s bud om att slopa biltullar på europeiska bilar. USA:s president uppgav att han dessutom var beredd att redan nästa vecka införa tullar på kinesiska varor motsvarande 200 miljarder dollar, samt att ta USA ut ur WTO.

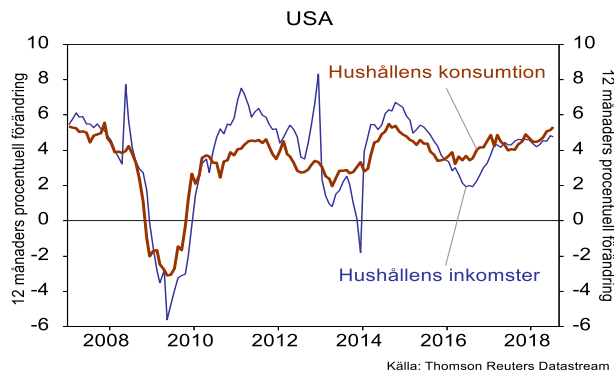


Den starka USA dollarn fortsatte under veckan att skörda sina offer bland tillväxtländer som inte kan låna i egen valuta utan måste täcka sina underskott genom lån i dollar. I ett försök att stoppa fallet i landets valuta peso höjde den argentinska centralbanken i torsdags sin styrränta med 15 procentenheter till hela 60 procent. Säljtrycket på peso hade ökat kraftigt efter att landets president överraskat marknaden i onsdags med att be internationella valutafonden, IMF, att snabba på nästa utbetalning av Argentinas stödlån på 50 mdr USD. Detta för att kunna rädda nästa års statsbudget.

Sedan tidigare är den turkiska liran kraftigt pressad. En snabbt växande amerikansk ekonomi har lyft förväntningarna på kommande räntehöjningar i USA och som en konsekvens av detta har USA dollarn stärkts. Tillväxtekonomier med betydande skuldsättning i USD har i och med det drabbats av ev en ökad osäkerhet kring deras förmåga att betala sina skulder.



Förra veckans ekonomiska statistik underströk samtidigt just styrkan i den amerikanska ekonomins tillväxt. BNP-utfallet för det andra kvartalet hade reviderats upp bara lite grann, men visade att ekonomin är på väg att återigen växa i nivå med sin långsiktiga trend. Detta efter att data visat att den successivt ökade tillväxttakten drivs allt mer av att bolagens investeringar växer snabbare. Det är just den svaga investeringskonjunkturen som är orsaken till att inte bara USA utan världsekonomin har vuxit under trend. Låga investeringar är i sin tur förklaringen till att produktiviteten har ökat osedvanligt långsamt. En ökad investeringsvilja bland de amerikanska företagen öppnar nu för att USA:s ekonomi återigen ska kunna växa fullt ut.



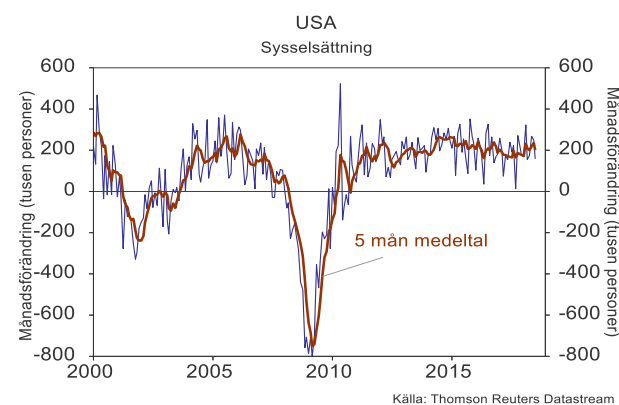
Under lång tid har tillväxten i USA drivits primärt av att hushållens efterfrågan har varit robust. Det hade den fortsatt att vara även i juli. Ökade inkomster till följd av att fler har jobb har lyft konsumtionen. Nu är dock arbetsmarknaden i USA oerhört stram och företagen har svårt att hitta personer med rätt kompetens. Av den anledningen förväntar vi oss inte att sysselsättningen ska kunna öka snabbare än den gör nu. Istället förväntar vi oss hushållens konsumtionsutrymme ska öka till följd av högre löneökningar. När bolagen börjar investera och därmed höjer sin produktivitet så ökar även deras möjligheter att höja ersättningen till den som jobbar.

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

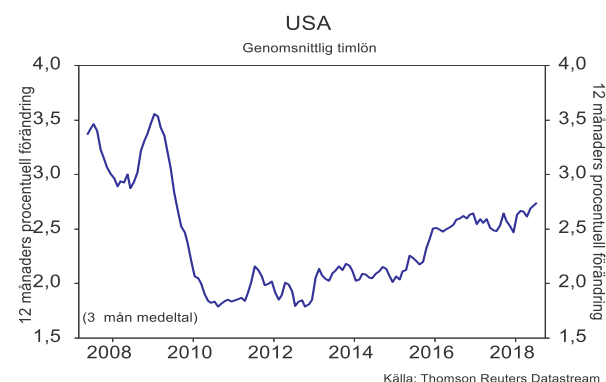
VECKAN SOM KOMMER

- Månadens tyngsta statistikvecka med PMI från världens alla hörn och arbetsmarknadsdata från USA
- Riksbanken väntas lämna räntan oförändrad och även innehållet i sin inflationsrapport relativt ograverat
- Svenska kronan kan komma att tyngas av nästa söndags riksdagsval som väntas följas av parlamentarisk oreda

På fredag presenteras amerikansk arbetsmarknadsstatistik för augusti. Sysselsättningen har hittills ökat med i genomsnitt drygt 200 000 personer i månaden. Efter föregående månads lägre ökning av antalet anställda får vi sannolikt antingen en högre siffra för augusti och/eller upprevideringar av tidigare utfall. Alla signaler från USA:s jobbmarknad har varit fortsatt starka. Samtidigt så är det inte troligt att jobbskapandet uthålligt kan öka från nuvarande nivåer. Detta eftersom det blir allt svårare att finna ledig kvalificerad arbetskraft.



Av den anledningen bedömer vi inte att en högre ökning av sysselsatta blir det som kan lyfta hushållens utrymme för konsumtion ytterligare. Istället är vår vy att en starkare investeringskonjunktur leder till en successivt ökad produktivitetstillväxt, vilket i sin tur öppnar för snabbare höjningar av timlönerna. Kan företag få ut mer produktion per arbetad timme så kan man även höja ersättningen mer för den som jobbar den timmen. Den genomsnittliga timlönen har gradvis ökat i en raskare takt och vi förväntar oss att den utvecklingen ska fortsätta.

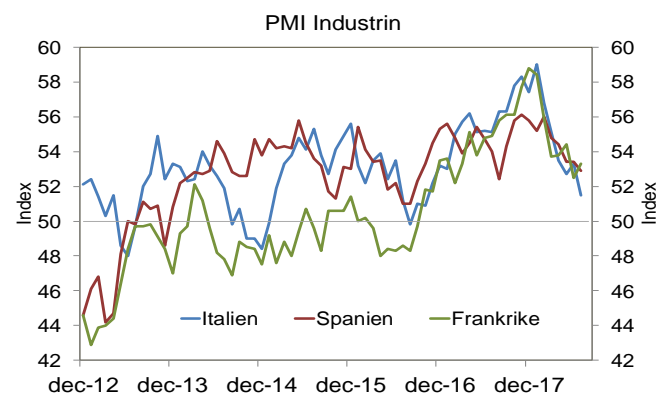


Dessutom publiceras under veckan en uppsjö resultat av olika inköpschefsundersökningar (PMI) genomförda under augusti

månad. ISM:s amerikanska index har sjunkit för såväl industri- som tjänstesektorn. Nedgången har dock skett från höga nivåer. Indexen har fluktuerat påtagligt de senaste månaderna, vilket sannolikt har berott på skiftningar i inköpschefernas aktuella syn på den handelspolitiska utvecklingen. Sannolikt kommer vi att återigen ha en viss rekyl uppåt i indexen för augusti.



I Europa har vi fått preliminära PMI-resultat för augusti för flera länder samt för euroregionen aggregerat. Därför blir det sannolikt mer fokus på siffrorna från de länder som det inte redovisas preliminära utfall för, och då främst kanske Italien.



Riksbanken lämnar styrräntebesked på torsdag. Det finns inga förväntningar på någon räntjustering. I samband med räntebeskedet publicerar man även sin inflationsrapport. Inte heller den väntas ha förändrats i någon större utsträckning jämfört med innehållet i den föregående. Riksbankens penningpolitik styrs för närvarande av ECB:s agerande. En alltjämt dämpad europeisk inflationstakt och en förhöjd osäkerhet kring utvecklingen i Italien gör att den europeiska centralbanken kommer att föra en fortsatt kraftigt expansiv räntepolitik. Det betyder att den svenska penningpolitiken också den blir fortsatt kraftigt stimulatív.

Osäkerheten på den svenska finansmarknaden väntas öka under veckan inför valet nästa söndag, vilket kanske främst påverkar kronan. Valet i sig blir kanske inte så spännande. Ingen tydlig vinnare förväntas och med framgångar för SD väntar regeringsförhandlingarna i höst som blir desto intressantare.

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

Börser	2018-09-02		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	5 år	1 år	2018	3 mån	1 mån	1 vecka
Europa	Sverige	OMXS30		36,55	7,20	5,15	6,98	2,63	0,69
	Norge	OSEBX		82,51	22,55	11,33	3,56	1,15	-0,08
	Finland	OMXH25		82,95	12,10	11,12	2,77	2,71	1,41
	Euroområdet	EuroStoxx 50		24,68	-0,84	-3,17	-0,40	-3,76	-1,01
	Tyskland	DAX 30		32,90	-0,32	-6,97	-1,89	-3,45	-0,25
	Frankrike	CAC 40		37,45	6,32	1,77	0,16	-1,90	-0,47
	Italien	MIB 30		21,50	-6,46	-7,25	-6,95	-8,76	-2,28
	Portugal	PSI 20		-6,63	5,16	0,64	-0,84	-3,51	-1,36
	Spanien	IBEX 35		13,37	-8,74	-6,42	-0,70	-4,78	-1,99
	Storbritannien	FTSE100		15,90	0,02	-3,32	-3,20	-4,08	-1,91
	Schweiz	SMI		15,85	0,54	-4,35	6,11	-2,19	-0,88
	Östeuropa	CECE		4,58	-6,31	-8,10	5,15	-0,10	0,84
Ryssland	RDX (USD)		-13,06	2,76	-3,90	-5,63	-7,26	2,90	
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil		-23,45	-18,88	-19,78	-8,90	-10,11	1,50
	USA	S&P 500		77,68	17,39	8,52	7,25	3,03	0,93
Asien	Japan	Nikkei 225		70,78	16,38	0,44	2,99	1,38	1,17
	Kina	HSCEI		10,69	-3,72	-7,12	-9,21	-1,35	0,89
	Hongkong	Hang Seng		28,33	-0,29	-6,79	-8,47	-2,43	0,78
	Sydkorea	Kospi 100		19,20	-2,66	-7,60	-3,49	0,88	1,53
	Indonesien	MSCI Indonesia		1,52	-13,06	-17,80	-8,42	-1,68	-2,14
	Filippinerna	MSCI Philippines		5,62	-8,00	-15,22	1,17	0,49	-0,21
	Taiwan	MSCI Taiwan		45,88	4,24	5,23	3,79	0,82	2,78
	Singapore	MSCI Singapore		5,35	-0,26	-6,14	-6,74	-2,10	0,28
	Indien	S&P Nifty		113,47	17,77	10,92	8,80	2,85	1,07

Valutor								
Referensvaluta	Region	Valuta						
USD	Sverige	SEK	-27,34	-12,91	-10,39	-3,34	-3,83	-0,26
	Norge	NOK	-26,72	-6,97	-2,19	-2,15	-2,58	-0,39
	Japan	Yen	-11,52	-0,74	1,59	-2,02	0,95	0,30
	Kina	Yuan	-10,40	-3,41	-4,65	-6,28	-0,05	0,71
	Hongkong	HK Dollar	-1,20	-0,29	-0,40	-0,06	-0,02	0,01
	Indonesien	Rupiah	-25,87	-9,42	-7,89	-5,67	-2,10	-0,60
	Sydkorea	Won	-0,28	1,30	-3,83	-3,16	0,49	0,52
	Sverige	SEK	-17,66	-11,00	-7,51	-3,02	-3,29	-0,32
	Norge	NOK	-16,95	-4,94	0,94	-1,83	-2,03	-0,45
Euro	USA	USD	13,33	2,18	3,21	0,33	0,56	-0,06
	Brasilien	Real	-34,61	-21,96	-16,91	-9,32	-8,31	-1,03
	Indien	Ruppee	5,57	-7,90	-7,12	-4,54	-2,75	-1,43

Fastigheter	Region							
	Europa	EPRA	67,14	8,70	2,15	2,96	1,75	0,02

Räntor	Region		Ränteförändring (procentenheter)					
3 mån SSVX	Sverige	-0,80%	-1,62	-0,05	0,02	0,00	0,00	0,00
10 år Statsobl.	Sverige	0,51%	-1,94	-0,08	-0,27	0,03	-0,10	0,01
3 mån SSVX	Norge	0,62%	-1,01	0,18	-0,20	-0,10	-0,35	0,01
10 år Statsobl.	Norge	1,77%	-1,24	0,22	0,17	0,01	-0,12	0,01
3 mån SSVX	EMU	-0,58%	-0,60	0,14	0,22	0,06	-0,02	0,04
10 år Statsobl.	EMU	0,33%	-1,53	-0,03	-0,09	-0,01	-0,11	-0,01
3 mån SSVX	USA	2,10%	2,08	1,10	0,71	0,19	0,07	0,01
10 år Statsobl.	USA	2,85%	0,06	0,73	0,44	0,03	-0,11	0,03

Råvaror	Pris	Procentuell förändring					
WTI olja spot (USD/fat)	69,84	-35,32	47,78	15,51	4,27	-0,06	0,19
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	77,65	-33,18	48,44	16,57	0,00	4,28	1,89
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	702,55	-13,57	-8,74	-7,84	-7,51	-2,18	-0,54

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.