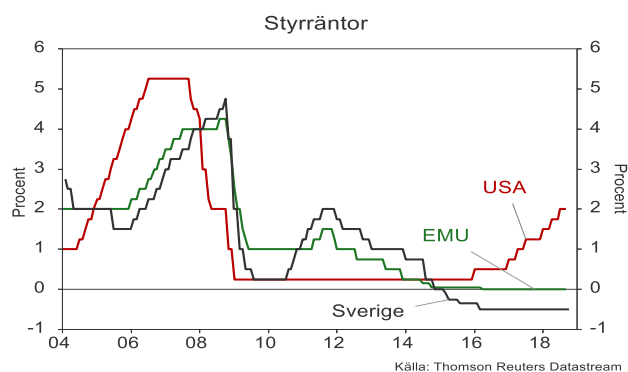
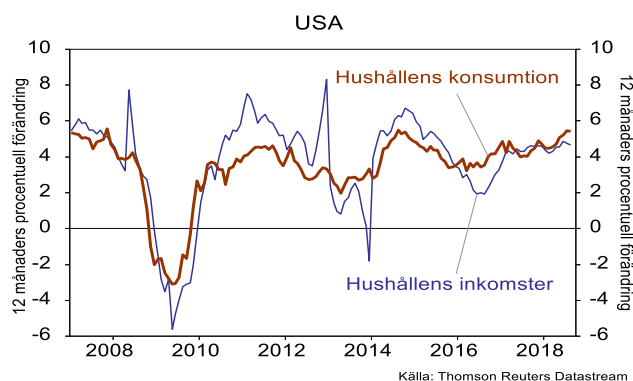


VECKAN SOM GICK

- **USA:s centralbank höjde som förväntat styrräntan med en kvarts procentenhet och deras räntebana pekar på ytterligare en höjning innan årets slut**
- **En stark tillväxt och högre räntor i USA borgar för en stark dollar åtminstone i det kortare perspektivet ...**
- **... och därmed fortsatta problem för tillväxtekonomier som måste finansiera sina underskott i USD**
- **Euron backade dessutom gentemot USD efter att Italiens nya regering lanserat en budget som bedöms komma att trotsa EU:s budgetregler**



Den amerikanska centralbanken höjde som förväntat styrräntan med en kvarts procentenhet till att ligga i intervallet 2- 2 ¼ procent. Fed gav en optimistisk bild av den amerikanska ekonomin, men avstod från att kommentera ett tillspetsat handelspolitiskt läge. Precis som så många gånger förr i historien ligger USA först i konjunkturcykeln. Det innebär att styrräntan i USA nu har höjts åtta gånger i denna cykel, samtidigt som höjningar i Europa dröjer. Enligt medianprognosen bland fed-ledamöterna väntas räntan i USA höjas ytterligare, och för en fjärde gång i år, i december.

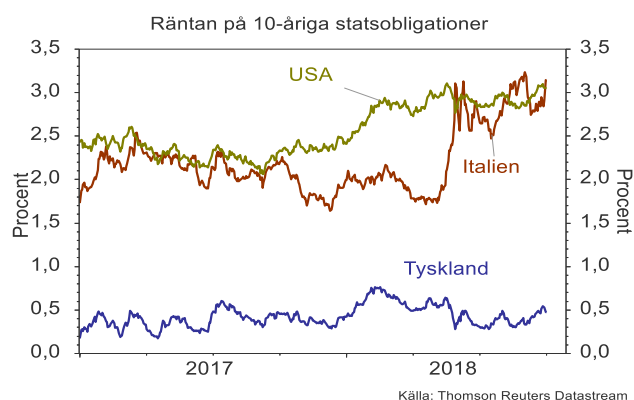


Högre ränta i USA stärker USA dollarn. Det gör även en allt starkare amerikansk ekonomisk tillväxt. I vecka som gick fick vi till exempel statistik som visade att konsumtionen i världens största ekonomi hade fortsatt att öka i en något snabbare omfattning. Sammantaget är det en situation som väntas fortsätta skapa problem för framför allt tillväxtekonomier med stora underskott och som måste finansiera underskotten i USD.

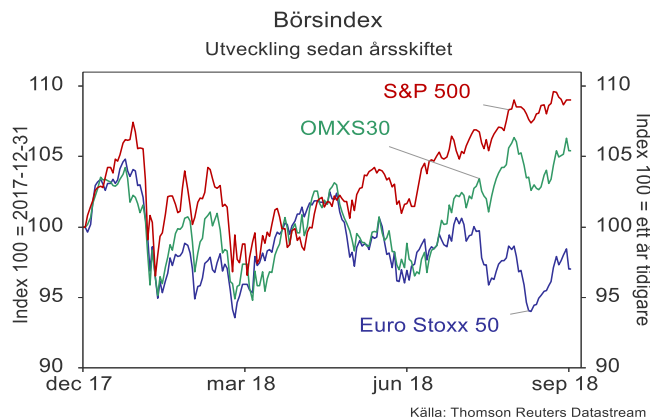
Euron pressades i sin tur nedåt även mot andra valutor på torsdagen under tyngden av fortsatta budgetbekymmer i Italien. Den italienska regeringskoalitionen bestående av

Femstjärnerörelsen och främlingsfientliga Lega, har kommit överens om ett mål för budgetunderskottet på 2,4 procent. Ett budgetbeslut som inte bara går emot landets finansminister Trias vilja utan också EU:s krav. Det finns en klar risk att EU-kommissionen kommer att avvisa den italienska budgeten, vilket så fall skulle öka osäkerheten på marknaden. Sannolikheten för att Italien kan få sänkt kreditbetyg har också stigit. Regeringspartiet Legas ekonomiskpolitiska talesperson har samtidigt uppgett att "siffrorna inte är skrivna i sten".

I budgetförslaget ingår bland annat en medborgarlön på 780 euro som kostar 10 miljarder euro det första året, ett successivt införande av en platt skatt, tillbakadragande av den tidigare pensionsreformen och ökade offentliga investeringar. Åtgärder som med största sannolikhet kommer att vidga Italiens budgetunderskott till att överstiga de 2,4 procent av bnp som regeringen annonserat. Mer troligt är ett underskott över den av EU satta gränsen på 3 procent av bnp. Nästa hållpunkt är den 15 oktober då förslaget ska lämnas över till EU för granskning. Italienska statspappersräntor steg påtagligt medan räntorna i övriga Europa sjönk något. Italienska 10-års räntan ligger nu på samma nivå som den i USA, trots att ECB inte har höjt räntan.



De politiska och ekonomiska skillnaderna mellan USA och Europa avspeglar sig även i börsutvecklingarna för respektive marknad. Medan börsen i USA har haft en stadig stigande utveckling, har Euro Stoxx 50 indexet gradvis hackat sig nedåt. Den svenska börsen har liksom den amerikanska haft en bra utveckling, men med något större svängningar.

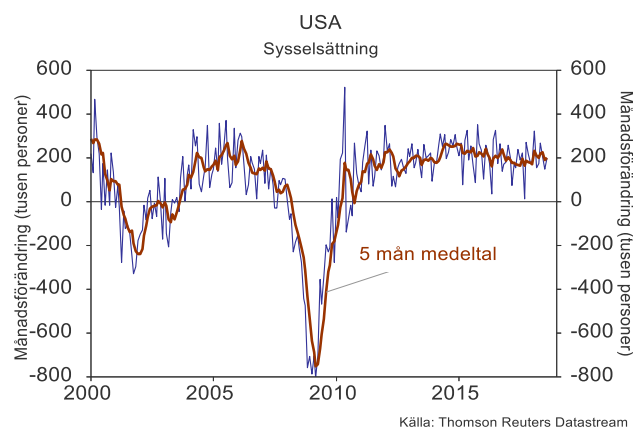


Christer Tallbom, Chefekonom,
Tel: 08-522 550 02, christer.tallbom@garantum.se

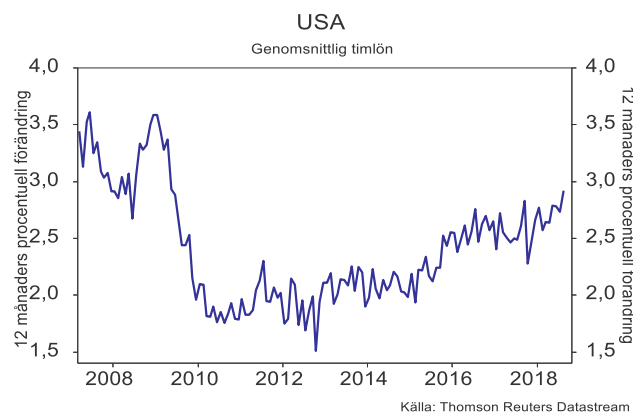
VECKAN SOM KOMMER

- **Regeringsfrågan kommer sannolikt inte heller att lösas under den kommande veckan**
- **Amerikansk statistik väntas visa på en fortsatt mycket stark arbetsmarknad ...**
- **... där löneutvecklingen blir mest intressant framöver**
- **PMI-data väntas i sin tur rapportera om en generellt sett höjd bolagsaktivitet i september ...**
- **... men, en fortsatt högre ökningstakt i USA jämfört med i Europa**

Turerna kring den svenska regeringsbildningen fortsätter, men vi får sannolikt ingen lösning på regeringsfrågan denna vecka.

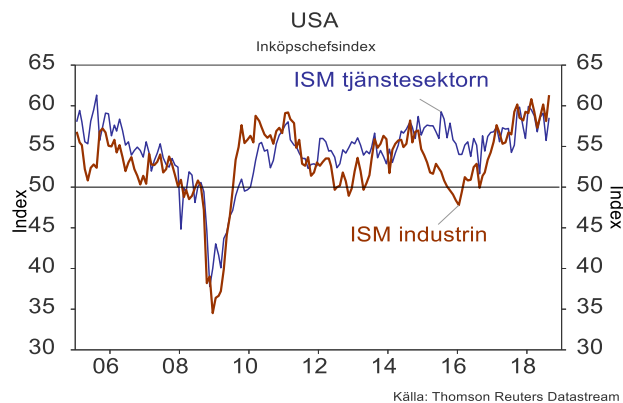


Statistikmässigt blir veckan intressant. På fredag publiceras ett batteri av arbetsmarknadsstatistik för september i USA. Sysselsättningen väntas ha fortsatt öka med lite drygt 200 000 personer. Som vanligt blir revideringar av de två föregående månadernas utfall lika viktiga, eftersom det sänker eller höjer nivån från vilken sysselsättningsökningen i september har skett. Trots att antalet utannonserade lediga jobb är det högsta sedan mätningarna startade, så bedömer vi inte att antalet sysselsatta kan öka snabbare än den har gjort det senaste året. Företagen efterfrågar kvalificerad arbetskraft, men poolen av arbetslösa med rätt kvalifikationer är nu minimal. Därför är vår bedömning att det inte är en högre sysselsättningsstillväxt som kommer att ge hushållens konsumtion extra fart.

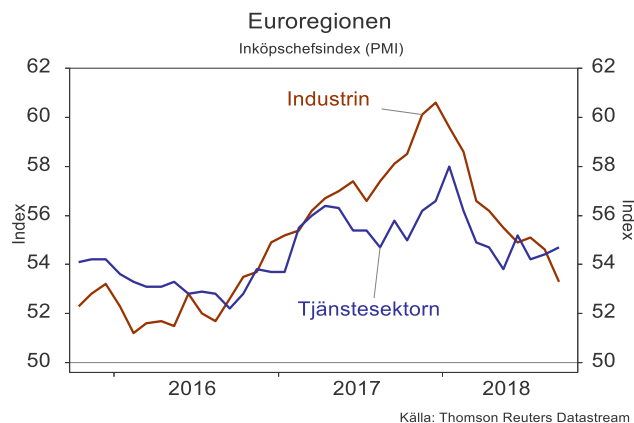


Istället förväntar vi oss att det är en raskare löneökningstakt som kommer att öka hushållens konsumtionsutrymme.

Lönerna har hittills ökat långsamt trots att arbetsmarknaden nu är den stramaste sedan början på 1970-talet. De sista månaderna ser man dock en viss acceleration i löneutvecklingen, en acceleration som vi förväntar oss ska fortsätta. En starkare investeringskonjunktur bedöms, förutom att den direkt höjer den amerikanska tillväxten, även skapa utrymme för högre löneökningar. Ökade investeringar höjer produktiviteten. En högre produktion per arbetad timme brukar vanligtvis också leda till höjd timersättning.



Veckan bjuder även på publiceringar av inköpschefsindex (PMI) för såväl industri- som servicesektorn. I USA kommer resultaten i ISM:s undersökningar att visa på en fortsatt hög aktivitetsökning. Däremot är det inte sannolikt att indexen ska ha fortsatt att stiga i septembermätningen. Indexen ligger nämligen nu på nivåer från vilka det är svårt att klättra uppåt ytterligare.



För euroregionen har Markits redan släppt preliminära resultat av sina PMI-sonderingar. Dessa visade på en fortsatt ökad företagsaktivitet i september. Däremot hade industrindexet sjunkit ytterligare. Vår bedömning är att nedgången i framför allt industrindexet till stor del kan tillskrivas osäkerheten kring den handelspolitiska utvecklingen. Generellt sett har europeiska bolag en högre exportexponering än amerikanska bolag, speciellt gäller det industriföretag. Det är sannolikt också den främsta anledningen till att PMI-data i Europa till skillnad från i USA har sjunkit.

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

Börser	2018-09-30		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	5 år	1 år	2018	3 mån	1 mån	1 vecka
Europa	Sverige		OMXS30	30,95	2,30	5,42	8,53	-0,53	0,00
	Norge		OSEBX	84,64	19,89	15,20	7,21	2,60	1,55
	Finland		OMXH25	62,63	9,01	10,72	4,65	-1,14	-0,37
	Euroområdet		EuroStoxx 50	16,44	-4,61	-2,99	1,00	-1,40	-0,92
	Tyskland		DAX 30	23,15	-6,31	-7,86	0,57	-2,24	-1,48
	Frankrike		CAC 40	31,21	3,77	3,41	4,13	0,15	-0,01
	Italien		MIB 30	17,37	-8,31	-5,22	-3,36	0,44	-3,83
	Portugal		PSI 20	-10,69	-0,30	-0,54	-3,51	-2,77	0,25
	Spanien		IBEX 35	1,74	-9,09	-6,52	-2,08	-2,26	-2,10
	Storbritannien		FTSE100	15,32	2,56	-2,31	-1,38	-1,40	0,27
	Schweiz		SMI	12,82	-0,27	-3,13	7,40	0,04	1,03
	Östeuropa		CECE	2,70	-3,13	-8,09	8,37	-1,51	1,38
Ryssland		RDX (USD)	-13,37	10,47	6,89	8,02	11,65	5,52	
Amerika	Brasilien		iShares MSCI Brazil	-29,64	-17,67	-16,61	5,77	4,78	-0,09
	USA		S&P 500	72,25	16,09	8,99	7,28	0,57	-0,54
Asien	Japan		Nikkei 225	63,41	18,45	5,95	8,31	5,73	1,05
	Kina		HSCEI	4,99	1,32	-5,90	1,37	-0,72	-0,08
	Hongkong		Hang Seng	19,74	1,34	-7,12	-2,49	-1,99	-0,59
	Sydkorea		Kospi 100	14,29	-4,25	-7,46	0,75	1,11	-0,10
	Indonesien		MSCI Indonesia	-5,86	-12,33	-19,21	2,91	-4,25	-1,12
	Filippinerna		MSCI Philippines	-11,28	-18,12	-22,59	1,93	-9,38	-1,77
	Taiwan		MSCI Taiwan	41,88	7,54	4,83	6,49	0,59	0,52
	Singapore		MSCI Singapore	0,83	2,69	-4,54	1,05	0,65	1,49
	Indien		S&P Nifty	87,38	11,89	3,80	3,22	-6,88	-1,91

Valutor								
Referensvaluta	Region	Valuta						
USD	Sverige	SEK	-27,81	-8,48	-7,94	1,36	2,59	-1,22
	Norge	NOK	-26,34	-2,47	0,44	0,59	2,34	-0,03
	Japan	Yen	-13,50	-0,77	-0,82	-2,83	-2,14	-0,92
	Kina	Yuan	-11,05	-3,06	-5,36	-3,69	-1,07	-0,60
	Hongkong	HK Dollar	-0,90	-0,19	-0,10	0,30	0,32	-0,25
	Indonesien	Rupiah	-22,57	-9,44	-8,95	-3,43	-1,88	-0,56
	Sydkorea	Won	-3,21	3,59	-3,49	1,34	0,06	0,54
	Sverige	SEK	-15,83	-7,13	-4,82	1,03	3,46	0,02
	Norge	NOK	-14,12	-1,04	3,84	0,27	3,21	1,22
Euro	USA	USD	16,59	1,47	3,38	-0,32	0,85	1,25
	Brasilien	Real	-34,20	-19,09	-14,13	-4,11	4,35	3,48
	Indien	Ruppee	0,45	-8,28	-8,97	-5,49	-2,40	0,69

Fastigheter	Region							
	Europa	EPRA	52,76	5,58	-1,65	-0,29	-4,68	-0,46

Räntor	Region	Ränteförändring (procentenheter)						
3 mån SSVX	Sverige	-0,80%	-1,62	-0,18	0,02	0,00	0,00	0,00
10 år Statsobl.	Sverige	0,63%	-1,82	-0,32	-0,15	0,13	0,11	0,01
3 mån SSVX	Norge	0,78%	-0,79	0,36	-0,03	0,13	0,17	-0,06
10 år Statsobl.	Norge	1,93%	-0,95	0,31	0,33	0,12	0,15	-0,01
3 mån SSVX	EMU	-0,57%	-0,61	0,20	0,23	0,03	0,04	0,04
10 år Statsobl.	EMU	0,47%	-1,30	-0,01	0,05	0,16	0,09	0,01
3 mån SSVX	USA	2,20%	2,18	1,14	0,81	0,28	0,07	0,03
10 år Statsobl.	USA	3,06%	0,43	0,75	0,65	0,21	0,17	-0,01

Råvaror	Pris	Procentuell förändring						
WTI olja spot (USD/fat)	73,16	-28,87	41,73	21,01	-0,39	6,74	3,33	
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	81,59	-26,16	41,01	22,49	5,06	6,50	3,47	
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	696,44	-10,68	-7,18	-8,64	-4,38	-1,50	-0,42	

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.