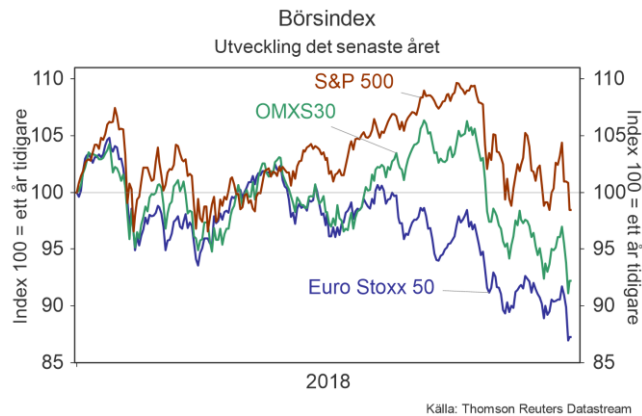


## VECKAN SOM GICK

- Ännu en turbulent vecka på världens finansmarknader
- Utvecklingen av handelskonflikten mellan USA och Kina fortsätter att sätta tonen på finansmarknaderna
- Även en flack amerikansk avkastningskurva oroar en marknad vars primära oro har blivit tillväxtutsikterna i den globala ekonomin
- Tillväxten i USA har dock inte visat några tecken på att bromsa in

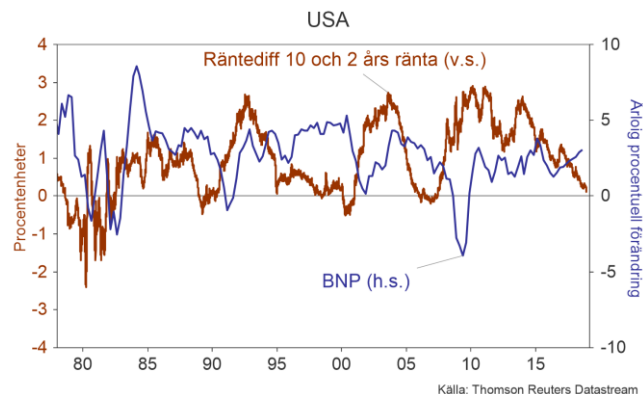
Svängningarna på finansmarknaderna var återigen stora i veckan som gick. Veckan började med en ökad handelsoptimism efter Trumps och Xis möte vid G20-ländernas sammankomst i Argentina föregående vecka. Optimismen fick dock snabbt makt på sig för skepsis att mötet ska utmynna i handfasta åtgärder för att minska spänningarna mellan USA och Kina. På tisdagen lyste börsskärmarna i USA illrött. Börsnedgången eldades på av att investerare drog ned på sina aktiepositioner inför en onsdag då USA marknaderna höll stängt för att hedra föredetta presidenten Bush den äldre, som avled föregående vecka. Kursfallen på USA:s aktiemarknader accelererade dessutom när olika tekniska indexnivåer bröts. Dagen efter var turen kommen för börsskärmarna i Europa att sprida ett ilsket rött sken. Genom att uttrycka förtroende om att man ska kunna nå ett handelsavtal med USA försökte Kinas handelsdepartement gjuta olja på marknadens vågor. I ett uttalande på deras hemsida skriver man om framgångsrika samtal och att man arbetar för att snabbt implementera överenskomna åtgärder inom utsatt tidsram.



Lugnet blev dock kortvarigt. Torsdagen inleddes med nyheterna om att telekombolaget och världens största tillverkare av mobiltelefoner Huawei finanschef och tillika dotter till bolagets grundare, gripits i Kanada efter en begäran om utlämning från USA. Nyheten gav ny näring åt oron att sino-amerikanska relationerna, trots allt, inte hade förbättrats.

I och med den ökade misstron till en varaktigt förbättrad handelsrelation mellan världens två största ekonomier har också marknaden blivit mer skeptisk till den globala konjunkturen. Att tillväxten har blivit marknadens främsta orosmoln avspeglas bland annat i att avkastningskurvan i USA har blivit ordentligt flack. Skillnaden mellan räntorna med två och tio års löptid är nu bara cirka 10 punkter från att vara noll. En inverterad avkastningskurva, dvs att korta räntor är högre än långa räntor, ses som en indikator på en förestående recession. Även om de

senaste recessionerna i USA har föregåtts av en inverterad räntekurva, så behöver en flack avkastningskurva dock inte betyda att det verkligen blir en recession. Under andra halvan av 1990-talet hade vi en flack och tidvis negativ räntekurva och ändå en hög tillväxt ända fram till IT-krisen.



En flack avkastningskurva avslöjar att marknaden har blivit mer orolig för den amerikanska tillväxten än vad den USA:s centralbank är och att man är orolig för att Fed ska höja styrräntan alltför aggressivt. Det samlande intrycket av ett flertal uttalanden från Fed-ledamöter i förra veckan var att korträntorna kommer att fortsätta uppåt nästa år. Däremot väntas räntebesluten bli mer databeroende jämfört med tidigare. Styrräntan förväntas höjas i december, men sjunkande oljepriser och en lite mer dämpad inflationsutveckling verkar däremot ha gjort ledamöterna mer tveksamma till hur mycket och i vilket takt räntan därefter behöver höjas. Feds bedömning om att USA:s ekonomi står fortsatt stark har dock inte förändrats.



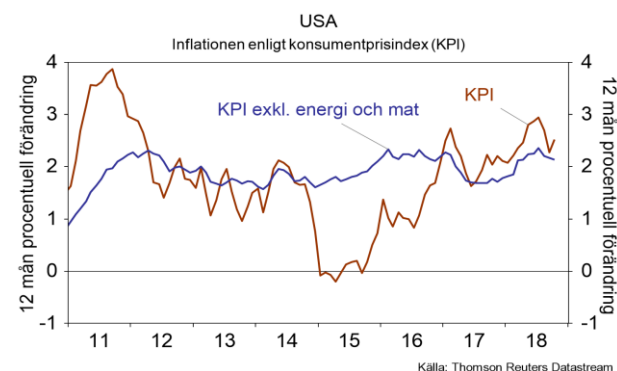
Att den amerikanska ekonomin inte har tappat i kraft var också slutsatsen man kan dra av förra veckans statistik från USA. ISM:s undersökningar visade på en fortsatt hög aktivitethöjning i såväl industri- som tjänstesektorn. Även om arbetsmarknadsstatistiken sedan rapporterade om en lägre sysselsättningsökning i november än prognosticerat, så visade den på en fortsatt stark jobbmarknad. Arbetslösheten låg som väntat kvar på 3,7 procent. Löneökningarna var oförändrad jämfört med i oktober. Sammantaget underströk jobbdataben att den amerikanska ekonomin var fortsatt mycket stark i november.

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

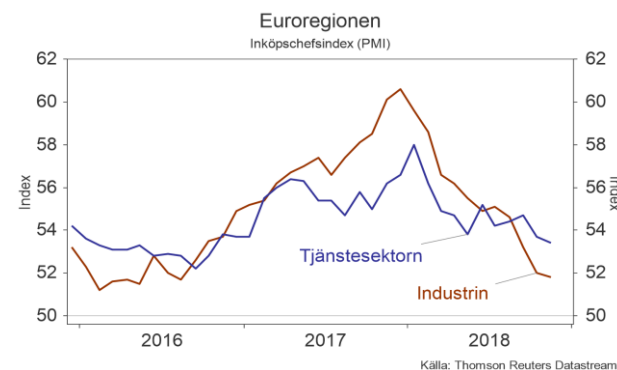
## VECKAN SOM KOMMER

- **Mot bakgrund av den ökade oron för den globala tillväxten så har veckans förhållandevis digra statistikskörd definitivt potential att påverka investerarnas sentiment**
- **Vi förväntar oss dock att statistiken ska visa på en fortsatt robust världstillväxt**
- **ECB väntas inte meddela några penningpolitiska förändringar denna vecka**
- **Inflationsdata som publiceras denna vecka väntas inte heller visa på något accelererande inflationstryck, vilket kommer att lugna marknaden**
- **På torsdag vet vi ifall Storbritanniens premiärminister May får sitt brexitavtal igenom parlamentet ...**
- **Riksdagen röstar på onsdag för en budget för nästa år**

På torsdag lämnar ECB styråbetsbesked. Det finns inga förväntningar på några stora penningpolitiska förändringar från ECB:s sida denna vecka.

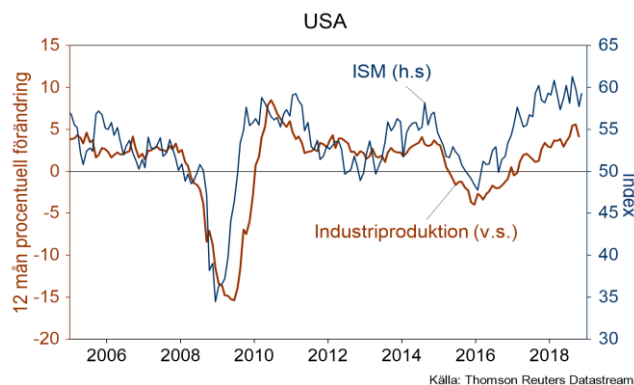


I USA publiceras inflationsstatistik i form av konsumentprisindex (KPI) på onsdag. Inflationstrycket har dämpats de senaste månaderna och KPI-siffrorna för november väntas visa en liknande utveckling. Inklusivt energipriser hade sannolikt prisutvecklingen fortsatt att mojna. Rensat för de mer volatila energipriserna är det dock mer troligt att prisökningen varit lite högre jämfört med vad den var i oktober.



På fredag redovisas preliminära PMI data för euroregionen avseende utvecklingen under december. Vår uppfattning är att oron för en recession i euroområdet är överdriven. Den svaga tillväxten, inte minst i Tyskland, under det tredje kvartalet kan sannolikt hänföras till en tillfällig signifikant inbromsning i

bilindustrins aktivitet till följd av ovisshet kring de nya utsläppstesterna i EU. Vi har dock sett tecken på att problemen successivt ska ha minskat. Därför bedömer vi att PMI data kommer att visa på en mer positiv utveckling i framför allt EU:s tillverkningsindustri i inledningen av december.



Samma dag presenteras även siffror på den uppmätta industriproduktionen i USA under november. Det här är återigen data som kommer att visa att styrkan i den amerikanska tillväxten, trots en ökad oro för den globala ekonomin, inte har dämpats. Även fredagens statistik på försäljningen i USA:s detaljhandel under november förväntas visa på en ömsäkrad efterfrågetillväxt.

Lite större osäkerhet föregår däremot fredagens publicering av industriproduktion och detaljhandelsförsäljningen i Kina under samma månad. I och med USA:s höjda importtullar och den allmänt ökade oron för att handelskonflikten mellan USA och Kina ska eskalera, så kommer den här statistiken att följas noga av marknaden.

Theresa May väntas få svårt att få igenom sitt brexitavtal i parlamentet, då det finns motstånd såväl inom hennes eget parti som hos samarbetspartnern och dessutom hos oppositionen. Den stora frågan är vad som sker om brexitavtalet röstar ned. May har själv sagt att valet nu står emellan regeringens brexitavtal, inget avtal eller ingen brexit alls. Risken om parlamentet röstar nej är att Storbritannien kan komma att lämna EU utan avtal, dvs en hård brexit. Ett nej skulle leda till en ny ovisst framtid för framför allt britterna – omförhandlingar, ny omröstning i parlamentet, misstroendeomröstning, nyval eller ny regering eller en ny folkomröstning?

På onsdag ska Riksdagen rösta fram en svensk budget för nästa år. Sittande regering har lagt fram en övergångsbudget, vilket enbart innebär framskrivningar av redan beslutade åtgärder. Moderater och kristdemokrater lägger fram en gemensam alternativ budget som ser ut att få stöd av sverigedemokraterna. Eftersom centerpartiet och liberalerna uppgett att de kan komma att lägga ned sina röster så skulle moderaternas och kristdemokraternas gemensamma budget kunna bli den som gäller för nästa år. Detta så länge vi inte får en ny regering. En ny regering kommer att kunna ändra budgeten.

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

Börser	2018-12-09		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	5 år	1 år	2018	3 mån	1 mån	1 vecka
Europa	Sverige	OMXS30		14,07	-9,08	-7,79	-10,15	-5,50	-4,00
	Norge	OSEBX		58,61	7,87	3,65	-5,47	-5,75	-1,95
	Finland	OMXH25		37,30	-3,48	-4,81	-11,53	-7,44	-1,67
	Euroområdet	EuroStoxx 50		2,64	-14,40	-12,71	-7,13	-5,78	-3,61
	Tyskland	DAX 30		2,44	-19,62	-18,83	-9,80	-6,83	-4,17
	Frankrike	CAC 40		16,56	-10,60	-9,40	-8,36	-6,32	-3,81
	Italien	MIB 30		3,41	-16,55	-14,24	-8,34	-4,09	-2,33
	Portugal	PSI 20		-23,88	-10,29	-10,24	-7,57	-3,56	-1,58
	Spanien	IBEX 35		-6,22	-14,10	-12,23	-3,88	-3,84	-2,88
	Storbritannien	FTSE100		3,45	-7,41	-11,83	-6,86	-4,77	-2,90
	Schweiz	SMI		8,37	-5,71	-6,83	-1,15	-3,42	-3,28
	Östeuropa	CECE		0,42	-5,89	-9,12	0,42	-1,01	-1,64
Ryssland	RDX (USD)		-13,43	5,29	3,03	10,22	-1,73	3,25	
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil		-14,51	-1,00	-4,43	18,92	-4,24	-2,86
	USA	S&P 500		45,87	-0,15	-1,52	-8,31	-6,43	-4,60
Asien	Japan	Nikkei 225		41,69	-3,64	-4,77	-2,82	-1,84	-3,01
	Kina	HSCEI		-8,85	-7,01	-11,44	-1,80	-2,56	-2,38
	Hongkong	Hang Seng		9,77	-7,91	-12,89	-3,37	-0,32	-1,67
	Sydkorea	Kospi 100		2,90	-17,09	-17,39	-8,39	-0,80	-1,13
	Indonesien	MSCI Indonesia		7,67	-9,45	-14,10	9,95	1,54	-1,21
	Filippinerna	MSCI Philippines		-3,30	-13,87	-19,24	0,58	3,33	-1,75
	Taiwan	MSCI Taiwan		21,53	-7,01	-9,20	-12,65	-3,66	-1,93
	Singapore	MSCI Singapore		-2,93	-9,14	-10,01	-1,57	0,18	-0,12
	Indien	S&P Nifty		70,83	5,18	1,55	-7,73	0,89	-1,68

Valutor								
Referensvaluta	Region	Valuta						
USD	Sverige	SEK	-27,72	-6,10	-9,22	0,46	-0,18	0,91
	Norge	NOK	-27,34	-2,19	-3,59	-0,63	-1,91	1,41
	Japan	Yen	-8,87	0,03	-0,04	-1,40	0,57	0,75
	Kina	Yuan	-11,60	-3,84	-5,35	-0,61	0,67	0,93
	Hongkong	HK Dollar	-0,75	-0,08	0,05	0,47	0,22	0,16
	Indonesien	Rupiah	-17,33	-6,33	-6,24	2,42	0,76	-1,16
	Sydkorea	Won	-5,51	-2,35	-4,40	0,25	0,32	0,10
	Sverige	SEK	-13,17	-2,81	-4,30	2,16	0,52	0,30
	Norge	NOK	-12,71	1,24	1,63	1,05	-1,22	0,80
Euro	USA	USD	20,13	3,50	5,42	1,69	0,70	-0,60
	Brasilien	Real	-27,37	-11,58	-9,46	6,86	-1,89	-0,27
	Indien	Ruppee	4,62	-5,55	-4,92	2,99	3,96	-2,11

Fastigheter	Region							
	Europa	EPRA	43,05	-6,80	-7,00	-7,11	-2,75	-1,65

Räntor	Region	Ränteförändring (procentenheter)						
3 mån SSVX	Sverige	-0,80%	-1,65	0,12	0,02	0,00	0,00	0,00
10 år Statsobl.	Sverige	0,47%	-1,91	-0,21	-0,31	-0,09	-0,19	-0,02
3 mån SSVX	Norge	0,86%	-0,67	0,46	0,04	0,17	-0,04	0,02
10 år Statsobl.	Norge	1,81%	-1,10	0,33	0,21	0,01	-0,20	-0,01
3 mån SSVX	EMU	-0,71%	-0,80	0,31	0,09	-0,14	0,06	0,04
10 år Statsobl.	EMU	0,25%	-1,58	-0,04	-0,17	-0,14	-0,19	-0,06
3 mån SSVX	USA	2,40%	2,34	1,10	1,01	0,26	0,04	0,03
10 år Statsobl.	USA	2,85%	-0,03	0,47	0,44	-0,09	-0,36	-0,16

Råvaror	Pris	Procentuell förändring						
WTI olja spot (USD/fat)	52,76	-46,00	-6,62	-12,74	-22,10	-14,48	3,90	
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	62,95	-43,51	1,50	-5,49	-17,71	-12,07	7,17	
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	729,27	1,92	-0,04	-4,33	4,35	1,84	2,17	

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.