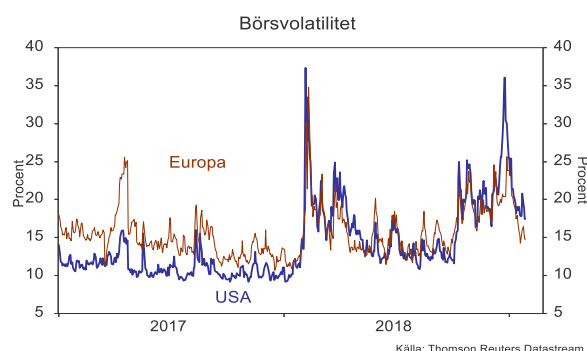


## VECKAN SOM GICK

- Även om risken i marknaden har sjunkit enligt volatilitetsmått är den fortsatt hög
- En tillfällig öppning av USA:s statsapparat och lite mer optimism kring nästa veckas handelssamtal mellan USA och Kina kan komma att hålla upp den positiva inledningen på det nya börsåret ...
- ... lika avgörande blir dock bolagens rapporter, som hittills övervägande har varit bra

Optimismen växte återigen på finansmarknaderna i veckan som gick. Även om risken i marknaden mätt som börsvolatilitet sjönk är den fortsatt klart högre än den i genomsnitt var i fjol.



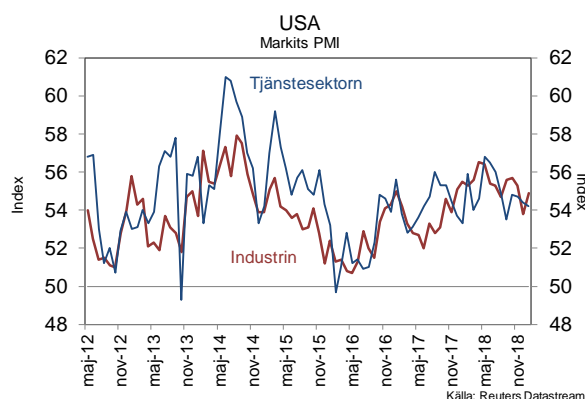
Den amerikanska statsapparaten är återigen öppen, åtminstone för tre veckor, efter att Trump och demokraterna i representanthuset kommit överens. Trump vidhåller att han tänker fortsätta att säkerställa finansiering av en mur mot Mexiko. Men, förra veckans beslut måste ses som en klar vinst för demokraternas Pelosi.

ECB lämnade som väntat styrräntan för euroländerna oförändrad i veckan som gick. Även om det officiella pressmeddelandet inte hade förändrats nämnvärt med det föregående, så andades Draghis efterföljande pressträff en ökad försiktighet och osäkerhet kring den ekonomiska utvecklingen.

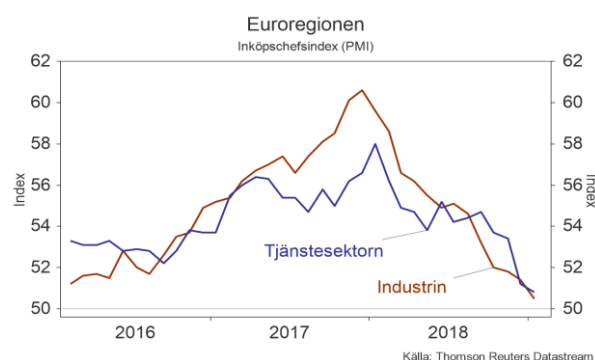
Annars var det spekulationerna kring utfallet av de pågående handelsförhandlingarna mellan USA och Kina som satte tonen på marknaderna. I veckan som gick tonade dock USA:s handelsminister Ross ner förväntningarna på att ländernas handelsmöte nästa vecka skulle leda till en snabb lösning. Samtidigt sade han att han tror att såväl Kina som USA vill nå ett avtal och att det fanns en rimlig chans att man skulle nå ett avtal i sinom tid.

Sammantaget så har bolagens rapporter hittills, och det är ännu bara tidigt i rapportperioden, varit bra. Det har i sin tur gett marknaden ett visst stöd. Samtidigt har oron för en lång nedstängning av den federala verksamheten i USA och kring handelskonflikten mellan USA och Kina fortsatt att tynga marknaden. I och med att nedsläckningen av USA:s statsapparat, åtminstone tillfälligt, har avslutats samt lite mer positiva tongångar avseende nästa veckas amerikansk-kinesiska handelsmöte är utsikterna ändå relativt goda för en fortsatt positiv börsutveckling. Starka tillväxtsignaler den gångna veckan från den amerikanska företagssektorn väntas också bidra

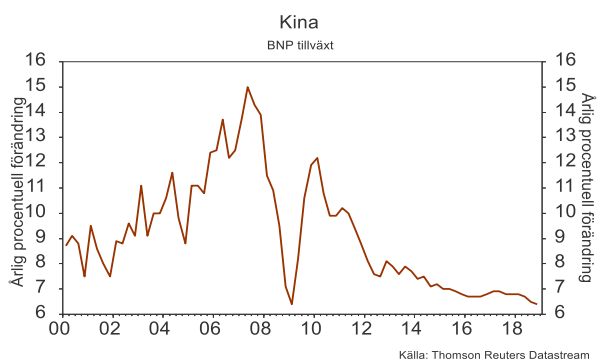
till en minskad pessimism på finansmarknaderna. Preliminära resultat av Markits inköpschefsundersökning rapporterade nämligen om en fortsatt hög aktivitetsökning i början på 2019.



Däremot visade motsvarande preliminära resultat av motsvarande sondering av den europeiska företagssektorn på en aktivitet som bara hade vuxit långsamt i början på året.



Även Ifo-Brometern, som mäter bedömningen av nuläget samt förväntningarna framöver hos det tyska näringslivet, hade backat i januari. Det är dock värt att notera att nuläget alltså är lika positivt som i tidigare toppar. Däremot sänks förväntningarna av oron för den handelspolitiska utvecklingen samt politiska orosmoln runt om i Europa.



Den kinesiska tillväxten hade sjunkit i linje med förväntningarna under det sista kvartalet i fjol. En vikande tillväxttrend skapar dock en fortsatt hög osäkerhet på finansmarknaden.

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

## VECKAN SOM KOMMER

- En vecka ovanligt fullmatad med bolagsrapporter, statistik och politiska händelser stundar
- Mays plan B väntas falla platt i omröstningen i det brittiska underhuset
- Tonläget i handelssamtalen mellan USA och Kina blir avgörande för marknadsutvecklingen denna vecka
- Vår bedömning är att den ekonomiska statistiken trots allt kommer att dämpa tillväxton ...
- ... även om europeisk BNP-data riskerar att visa på en fortsatt svaghet i slutet på förra året

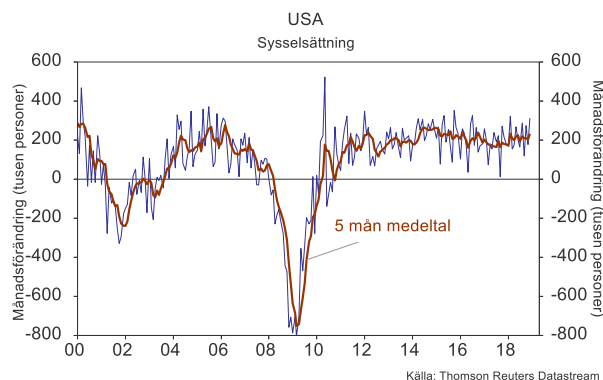
En sällan skådad och på alla sätt fullmatad vecka väntar. Den bjuder på ett artilleri av bolagsrapporter och tung ekonomisk statistik ackompanjerat av politiska händelser och räntebesked. Normalt sett borde fokus ligga på bolagens rapporter en rapportintensiv vecka som denna. Men, mot bakgrund av den förhöjda konjunktur-, ränte- och politiska oron på marknaden så finns det mycket mer för marknaden att sikta in sig på.

Parlamentets underhus ska på tisdag rösta om Mays plan B för ett brittiskt EU-utträde och eventuella ändringsförslag från parlamentsledamöter till Mays förslag. Mays nya förslag innehåller inga stora förändringar jämfört med det tidigare brexit avtal som hon lade fram för parlamentet och som blev nedröstat med bred marginal. Sannolikt kommer plan B att möta samma öde. Det skulle innebära att oron för en hård brexit inte väntas dämpas. Samtidigt börjar tiden börjar rinna ut. Den 29:e mars lämnar Storbritannien EU och frågan är om ett brexitavtal kommer att finnas på plats till dess.

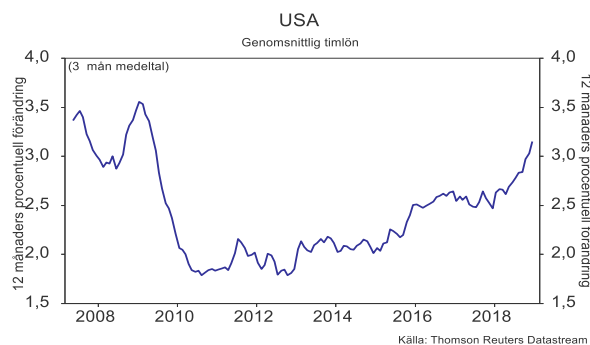
Handelssamtal mellan USA och Kina är planerade till på onsdag och torsdag. Det som kommer ut från dessa samtal kommer att definitivt att påverka marknaden. Vår bedömning är att sannolikheten är större för positiva utfall än för besvikelser, vilket skulle få en klart positiv effekt marknaden.

På onsdag lämnar USA:s centrallbank styrräntebesked. Det finns inga förväntningar på att räntan ska ändras från nuvarande intervall 2,25 – 2,50 procent. Istället är det vad fed säger om sitt agerande framöver som marknaden kommer att fokusera på. I samband med räntehöjningen i december visade fed-ledamöternas medianprognos på två räntehöjningar i år. Även om det var en räntehöjning mindre jämfört med föregående prognoser så uppfattade marknaden signalerna som allt för hökaktiga. Vår bedömning är att man kommer att upprepa det man tidigare sagt om att penningpolitiken nu blir beroende av den inkommande datan. Feds kommentarer om tillväxteffekten av den federala nedstängningen blir också intressanta.

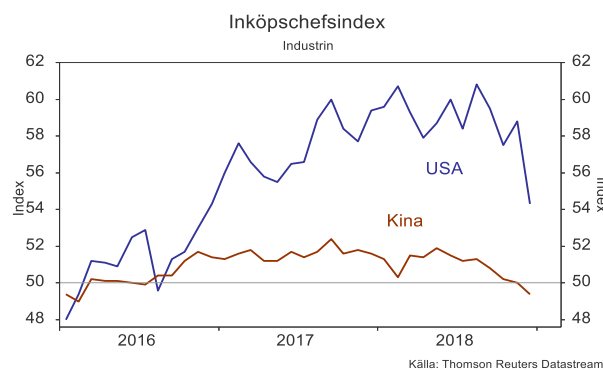
Det som har påverkats av nedstängningen är publiceringen av de första beräkningarna av USA:s BNP för fjolårets avslutande kvartal som var planlagd till på onsdag. Den ser nu ut att bli uppskjuten. En delvis nedstängd statsapparat i USA gör även att den statistik som publiceras blir svårare att tolka. På torsdag redovisas siffror på de amerikanska hushållens inkomster och konsumtion i december. Även om den underliggande konsumtionstrenden är fortsatt stark, så väntas nedstängningen ha dämpat såväl inkomst- som konsumtionsutvecklingen.



Jobbrapporten i USA på fredag får som vanligt stor uppmärksamhet. Sysselsättningen som steg oväntat mycket i november, men väntas ha ökat långsammare i december. De genomsnittliga sysselsättningsökningen var i november fortsatt mycket hög, nästan 240 000 i termer av fem månaders genomsnitt. Mer intressant blir sannolikt timlönernas utveckling. De har börjat växa betydligt snabbare, vilket i sin tur betyder att inflationstrycket i USA kommer att öka.



Oron för den globala tillväxten fick energi av sjunkande PMI-data i december. Mot den bakgrunden blir veckans publiceringar av inköpschefsindex för januari avgörande för marknads syn på konjunkturen.



Torsdagens publicering av euroregionens BNP-data för perioden oktober till december väntas visa på en fortsatt dämpad tillväxttakt. Inbromsningen är dock till stor del orsakad av tillfälliga effekter. Effekter som i år förväntas successivt avta.

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

Börser	2019-01-27		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	5 år	1 år	3 mån	1 mån	2019	1 vecka
Europa	Sverige		OMXS30	13,85	-6,44	-0,33	6,59	6,56	0,09
	Norge		OSEBX	52,70	1,00	-4,18	4,10	4,69	-1,98
	Finland		OMXH25	44,97	0,71	5,04	9,90	10,04	1,27
	Euroområdet		EuroStoxx 50	4,46	-12,86	-0,04	6,37	5,39	0,90
	Tyskland		DAX 30	4,60	-17,56	-0,25	6,09	6,85	0,68
	Frankrike		CAC 40	18,37	-10,13	-2,12	6,47	4,12	1,02
	Italien		MIB 30	2,33	-16,48	5,29	7,68	8,11	0,52
	Portugal		PSI 20	-23,94	-10,66	3,29	11,03	8,89	1,66
	Spanien		IBEX 35	-6,93	-13,31	4,55	8,31	7,56	1,28
	Storbritannien		FTSE100	2,18	-10,59	-2,78	1,84	1,21	-2,28
	Schweiz		SMI	8,79	-5,91	2,48	6,00	5,85	-1,12
	Östeuropa		CECE	8,15	-11,92	8,21	5,67	5,39	0,14
Ryssland		RDX (USD)	-7,35	-7,48	5,78	12,13	10,68	1,25	
Amerika	Brasilien		iShares MSCI Brazil	9,63	-6,47	12,36	19,63	14,71	1,44
	USA		S&P 500	48,85	-6,15	-1,51	13,34	6,30	-0,22
Asien	Japan		Nikkei 225	34,97	-12,23	-2,33	8,45	3,79	0,52
	Kina		HSCEI	8,58	-18,78	6,85	8,06	7,40	2,23
	Hongkong		Hang Seng	22,80	-15,57	10,30	7,48	6,67	1,77
	Sydkorea		Kospi 100	11,38	-15,69	5,61	6,51	7,52	2,84
	Indonesien		MSCI Indonesia	20,67	-9,72	26,54	14,26	10,07	1,04
	Filippinerna		MSCI Philippines	11,96	-12,18	18,89	10,99	8,97	-0,34
	Taiwan		MSCI Taiwan	21,08	-12,10	3,07	4,93	2,43	1,84
	Singapore		MSCI Singapore	2,41	-12,20	4,57	5,14	4,65	-1,04
	Indien		S&P Nifty	72,03	-2,61	6,48	1,10	-0,75	-1,16

Valutor									
Referensvaluta	Region	Valuta							
USD	Sverige	SEK	-28,75	-13,11	0,82	-0,04	-1,94	-0,40	
	Norge	NOK	-27,81	-10,02	-2,19	2,78	1,68	0,32	
	Japan	Yen	-6,67	-0,89	2,62	0,77	0,04	-0,01	
	Kina	Yuan	-10,57	-6,34	2,76	1,96	1,51	0,09	
	Hongkong	HK Dollar	-1,04	-0,36	-0,07	-0,16	-0,21	-0,03	
	Indonesien	Rupiah	-13,53	-5,66	7,83	3,34	2,09	0,64	
	Sydkorea	Won	-3,66	-5,60	1,48	0,34	-0,50	0,04	
	Sverige	SEK	-14,45	-4,68	0,65	0,10	-1,65	-0,67	
Euro	Norge	NOK	-13,32	-1,30	-2,34	2,92	1,98	0,04	
	USA	USD	20,07	9,69	-0,16	0,14	0,29	-0,28	
	Brasilien	Real	-23,22	-8,66	-2,15	3,51	3,04	-1,03	
	Indien	Ruppee	5,34	-2,08	2,65	-1,41	-1,70	-0,41	

Fastigheter	Region							
	Europa	EPRA	48,27	-2,69	1,93	6,90	8,54	2,20

Räntor	Region		Ränteförändring (procentenheter)						
3 mån SSVX	Sverige	-0,80%	-1,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
10 år Statsobl.	Sverige	0,43%	-1,84	-0,47	-0,20	-0,04	-0,04	-0,03	
3 mån SSVX	Norge	1,06%	-0,40	0,59	0,22	0,27	0,16	0,05	
10 år Statsobl.	Norge	1,75%	-1,08	-0,05	-0,23	-0,03	-0,02	-0,04	
3 mån SSVX	EMU	-0,58%	-0,69	0,13	0,10	0,39	0,27	0,00	
10 år Statsobl.	EMU	0,20%	-1,46	-0,41	-0,20	-0,05	-0,05	-0,06	
3 mån SSVX	USA	2,38%	2,34	0,96	0,05	-0,01	0,00	-0,02	
10 år Statsobl.	USA	2,75%	0,02	0,13	-0,39	0,00	0,06	-0,03	

Råvaror	Pris	Procentuell förändring						
WTI olja spot (USD/fat)	53,53	-44,62	-18,42	-20,40	17,96	18,56	-0,13	
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	61,47	-43,24	-13,14	-20,12	13,50	15,70	-1,93	
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	759,32	3,14	-4,66	5,83	2,55	1,79	1,19	

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.