

VECKAN SOM GICK

- Franska parlamentsvalet blev inte den väntade framgången för extremhöger men resulterade inte heller i någon tydlig regeringskoalition
- Nu stundar sannolikt en lång period av instabilitet såväl politiskt som ekonomiskt i skuldtyngda Frankrike
- Däremot innebär en övertygande seger för Labour en ökad politisk stabilitet i Storbritannien
- Ropen i de demokratiska leden på att Biden ska hoppa av som presidentkandidat har blivit fler
- Mötesanteckningarna från Riksbankens senaste räntemöte tolkades på marginalen som duvaktiga och marknadens förväntningar är nu övervägande att räntan sänks i augusti
- Däremot visade Feds protokoll att ledamöterna inte såg någon brådska med att sänka styrräntan i USA
- USA:s arbetsmarknad visar tecken på att kylts av något och att ha gått från att vara glödhet till att "bara" vara het
- De två stora PMI-sonderingarna av i USA:s tjänstesektorn rapporterade om helt olika utvecklingar i juni
- Här hemma signalerade PMI-data att botten i den svenska konjunkturen allt mer troligt nu ligger bakom oss

Franska parlamentsvalet blev lite oväntat en framgång för vänsteralliansen Le Nouveau Front Populaire som var den partigrupp som fick flest röster i den andra valomgången. Rassemblement National (RN) som vann första valomgången men inte fick absolut majoritet erhöll däremot betydligt färre platser än väntat. Istället lyckades president Macrons mittenallians erhålla fler mandat än Bardellas RN. Även om taktiskt röstande höll RN borta från maktens portar och istället satte vänsteralliansen i högre grad i förarsätet, men utan majoritet, så är utsikterna för en funktionsduglig regering minst sagt grumliga. President Macron (som sitter kvar som president fram till presidentvalet 2027) kan enligt konstitutionen inte utlysa ett nytt nyval på tolv månader. Det är ovisst hur han kommer att hantera den uppkomna situationen och vem han ger i uppdrag att bli premiärminister och försöka bilda en regering.

Sannolikt väntar en lång period av osäkerhet och politisk instabilitet då det kommer att bli en gigantisk utmaning att mejsla fram en koalition som kan driva någon form av gemensam politisk agenda. Ledarna för partierna i vänsteralliansen kommer ha svårt att enas om en vem av dem som skulle bli premiärminister. Ledarna för de två största partierna i vänsteralliansen rapporteras till exempel inte ens kunna vistas i samma rum. Mélenchon som leder det största partiet av dessa utesluter dessutom samstyre med Macrons mittenallians. Samma utspel kommer för övrigt också från mittenalliansen om att man aldrig kommer dela makten med Mélenchon. Det skulle i så fall innebära en ekonomisk och ekonomisk instabilitet som sannolikt kommer att manifesteras i form av volatila finansmarknader i Europa.

Ett möjligt alternativ är att partier inom de olika allianserna väljer att samarbeta över alliansgränserna. Där mer moderata partier i vänsteralliansen gör gemensam sak med mittenpartierna och

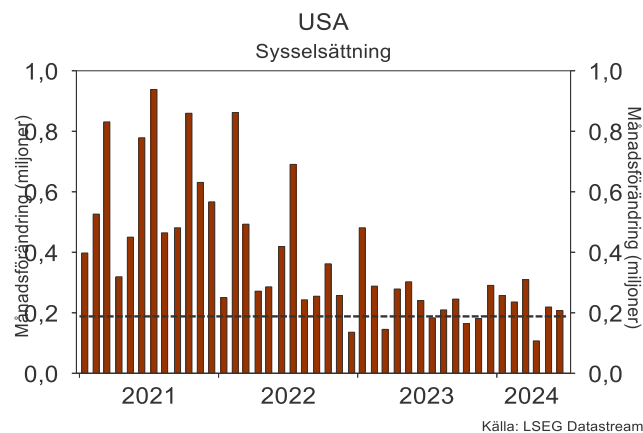
högerpartiet Republikanerna. Det skulle också vara det mest gynnsamma utfallet för marknaden då man skulle få en regering där såväl Mélenchon som RN utesluts i regeringsbygget. Då skulle farhågor kring finanspolitik och EU-samarbete minska.

Valet i Storbritannien blev betydligt mindre dramatiskt med en massiv vinst för Labour och nye premiärministern Starmer. Den avgående premiärministern Sunak och hans Tories gjorde samtidigt sitt sämsta val någonsin. Det innebär att situationen för Frankrike och Storbritannien har skiftat – politisk instabilitet nu på fastlandet och en helt annan stabilitet på andra sidan kanalen.

Inför det viktigaste valet i år har trycket ökat på sittande president Biden att hoppa av som demokraternas kandidat. Allt fler framstående demokrater har uttryckt en önskan att Biden inom kort ska ge upp sin kandidatur för att öka partiets chanser att besegra Trump i höstens presidentval.

Riksbankens protokoll från dess senaste räntemöte i slutet av juni tolkades på marginalen som duvaktigt av marknaden. Riksbankschefen Thedéen ansåg att två eller tre räntesänkningar var möjliga i år och att tre kanske var mest sannolikt. Förväntningarna på marknaden väger nu över för att styrräntan sänks i augusti. Vår bedömning är dock att en augustisänkning blir avhängig ifall Riksbanken är säker på att ECB sedan sänker i september – något som i sin tur i hög grad avgörs ifall Fed tros komma att sänka den amerikanska styrräntan i september.

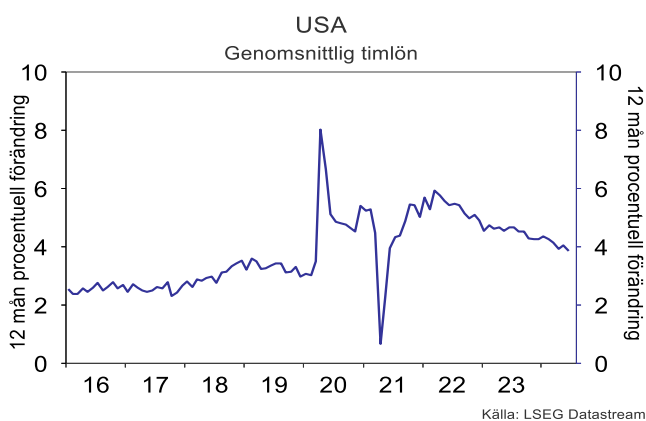
Den amerikanska centralbankens mötesanteckningar från sitt räntemöte visade att Fed-ledamöterna i juni indikerade att inflationen rör sig i rätt riktning, men inte tillräckligt snabbt för att sänka räntan. Generellt var tongångarna i protokollet att det inte var någon brådska med räntesänkningar. Det var också kontentan av Fed-ordförande Powells anförande den gångna veckan på en penningpolitisk konferens anordnad av ECB.



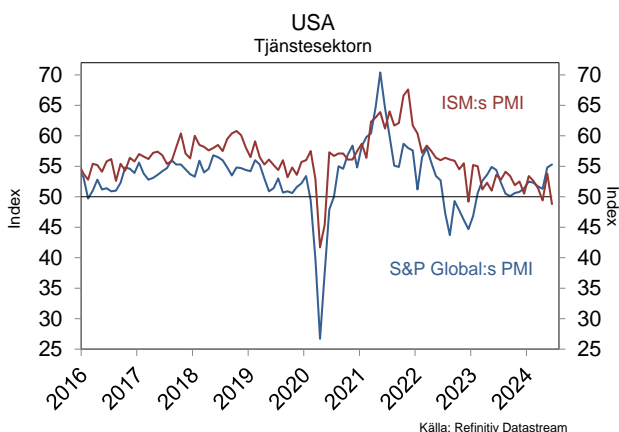
Sysselsättningen i USA hade ökat med drygt 200 000 i juni vilket var mer än väntat. Men, ökningen skedde från en nedreviderad nivå i maj. Som vi skrev i förra veckans utskick så är revideringarna (VECKAN SOM GICK fortsätter på nästa sida)

VECKAN SOM GICK (FORTSÄTTNING)

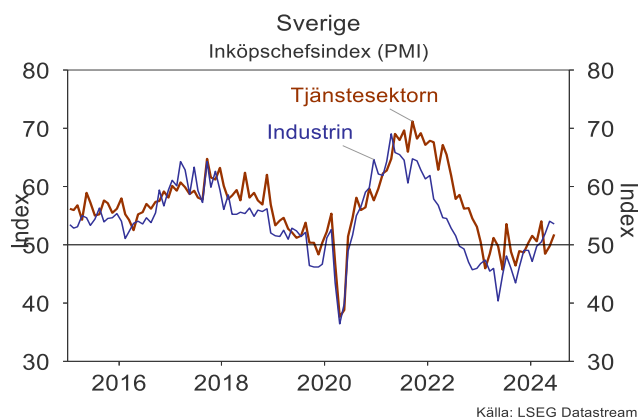
av de två föregående månaderna lika viktiga som utfallet för utfallet för den senaste månaden. Sysselsättningen för april och maj hade justerats ned med 111 000 varför antalet anställda hade vuxit mindre än förväntat den senaste tremånadersperioden. Efter att tillfälligt ha ökat mindre i mars har sysselsättningen de två senaste månaderna vuxit mer än den i genomsnitt gjorde under de tio åren som precis föregick pandemin (streckad linje i nedan graf) och som var decennium med en stark jobbmarknad i USA. Arbetslösheten hade ökat med en tiondel procent i juni till 4,1 procent. Den statistiken baseras dock på en annan och mindre omfattande undersökning än sysselsättningsdata. Den genomsnittliga lönen hade i sin tur ökat i linje med förväntningarna och lite mindre än månaden innan. Det innebär att trenden i löneökningstakten är nedåtriktad men bara svagt och lönerna ökar alljämt betydligt snabbare än innan pandemin.



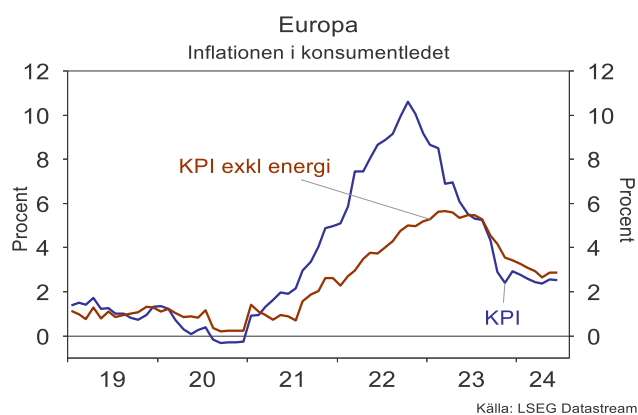
Även om arbetsmarknadsrapporten var lite svagare än väntat så kommer den inte få Fed att agera i juli. Fredagens jobbsiffror visar att arbetsmarknaden rör sig i en riktning som Fed anser vara mer balanserad – en glödhet arbetsmarknad har kylts av något till att bli ”bara” het. Men avkyllningen skulle kunna få Fed-ledamöter som ser en större risk att jobbmarknaden försämras än att inflationen förblir hög att förorda en sänkning i september. Mot den bakgrunden hamnar fokus denna vecka på publiceringen av amerikanska KPI-utfall för juni (se mer nästa sida).



PMI-siffror för den amerikanska tjänstesektorn som är den produktionssektor som står för absoluta lejonparten av sysselsättningen gav klart skilda signaler på aktiviteten i sektorn under juni. Medan ISM:s sondering överraskande rapporterade om en minskad aktivitet så indikerade S&P Globals undersökning en inte bara klart ökad aktivitet utan till och med en viss accelerering.



Svenska PMI-data visade i sin tur på en ökad aktivitet under juni i både industri och tjänstesektor – om än bara blygsamt i den sistnämnda. Sammantaget blir tolkningen av dessa sonderingar att den svenska ekonomin har passerat konjunkturbotten.



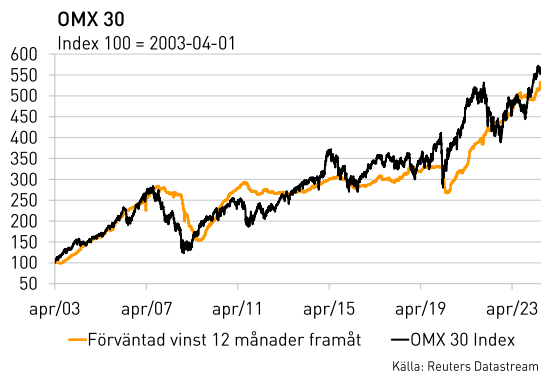
Inflationstakten i euroområdet sjönk som väntat till 2,5 procent i juni jämfört med 2,6 procent i maj enligt preliminära beräkningar. Däremot var kärninflationen oförändrad på 2,9 procent vilket var en tiondel högre än väntat. Varuinflationen var fortsatt klart dämpad medan en tjänsteinflationen på drygt 4 procent fortsätter att trycka upp prisstatistiken. Vare sig KPI-siffror eller förra veckans arbetsmarknadsdata kan sägas ha ökat klarheten för ECB. En utplanande inflationsutveckling i kombination med en fortsatt rekordlåg arbetslöshet har inte minskat frågetecknen för ECB-ledamöterna. Ledamöter som på flera håll under den gångna vecka utslöt en räntesänkning i juli men fortsatt bedömde en sänkning september som trolig.

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

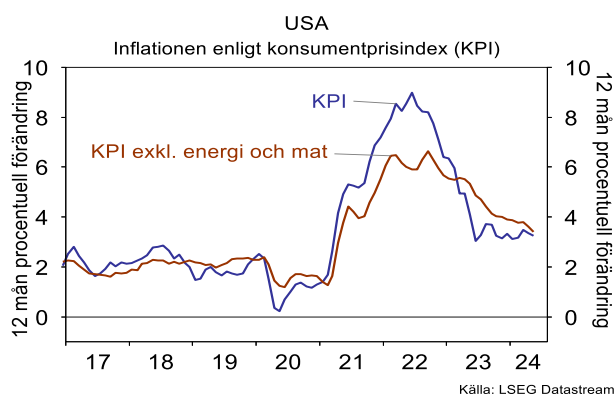
VECKAN SOM KOMMER

- Bolagens rapporter för Q2 börjar rulla in
- Fokus hamnar på amerikansk KPI-statistik
- Även svenska KPI-data publiceras i veckan liksom kärn-KPI för några av de större EMU-ekonomierna

Bolagens rapportering av utvecklingen under det andra kvartalet börjar rulla in denna vecka men rapportperioden skjuter rejäl fart först nästa vecka. Inför den svenska rapporterna har prognoserna på bolagens vinster aggregerat för OMX 30 indexet höjts. Utifrån de prognoserna ser inte Stockholmsbörsen speciellt dyr ut. Men, det är ovanligt stora skillnader i värderingarna för olika sektorer och bolag. Sannolikt kommer vi att se aktiekurser ta stryk ifall rapporter eller guidning från företagen inte lever upp till förväntningarna. Samtidigt har värderingarna i andra bolag kommit ned ordentligt och förväntningarna på vinst och försäljning blivit kanske väl låga, vilket skapar utrymme för positiva kursreaktioner också på halvdana rapporter.



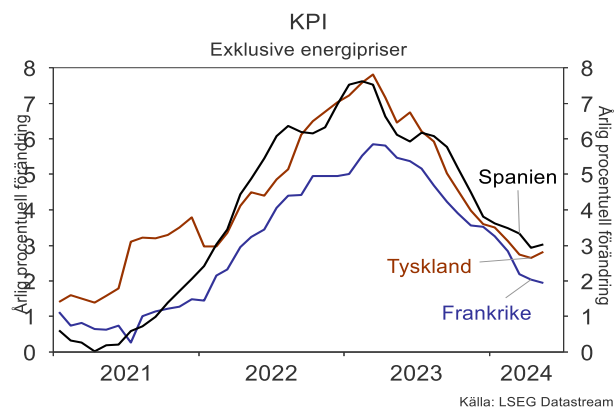
Bevisbördan är störst för många av de amerikansk börsbolagen där såväl värderingar som förväntningar har skjutit iväg. Många av dessa bolag och inte minst flera av de stora teknikbolagen har emellertid hittills klart levt upp till de höga förväntningarna.



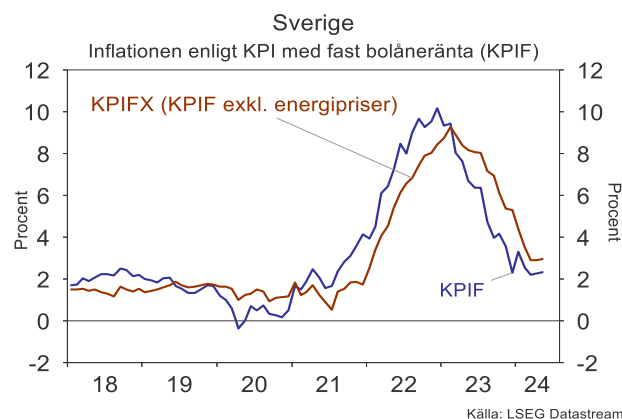
På torsdag får vi veckans viktigaste statistik när inflationssiffror i form av konsumentprisindex (KPI) för juni publiceras. I maj visade inflationstakten lite tydligare tecken på att ha dämpats. Förväntningarna på marknaden är att kärninflationen ska ha planat ut i juni medan KPI-inflationen ska ha sjunkit ytterligare.

Skulle de prognoserna visa sig vara korrekta så skulle KPI-inflationen fortsatt landa över tre procent och kärninflationen ytterligare några tiondelar högre. Det skulle i så fall inte förändra Feds nuvarande avvaktande penningpolitiska hållning.

Innan dess riktas dock fokus mot Fed-chefen Powells halvårsvisa penningpolitiska anförande inför de båda kongressutskott på tisdag och onsdag. I och med att KPI-utfall för juni publiceras efter dessa kommer han sannolikt att hålla sig till de utsikter som presenterades i det senaste pressmeddelandet. Han kommer emellertid att få frågor från kongressledamöter kring sin tolkning av de senaste inflations- och arbetsmarknadsdata som publicerats.



Under veckan presenteras slutgiltiga KPI-siffror för juni ibland annat Tyskland, Frankrike och Spanien. Siffror som inte väntas vika speciellt mycket från de preliminära utfall som redan publicerats. Däremot får vi nu även siffror på kärninflationen som hittills visat sig vara segare än många förväntat sig.



Även här hemma kan vi se fram emot publiceringar av inflationsutfall när svenska KPI-siffror för juni offentliggörs på fredag. Prognosen på marknaden är att KPIF-inflationen ska ha sjunkit till 1,6 procent och i så fall för första gången på länge under Riksbankens inflationsmål. Kärninflationen (KPIFX) spås däremot fortsatt ligga över 2 ½ procent.

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

Börser Region	2024-07-08 Land	Index	Procentuell förändring						
			1 vecka	1 mån	3 mån	2024	1 år	5 år	
Europa	Sverige	OMXS30	2556,54	-0,50	-2,04	2,07	6,70	12,16	56,37
	Norge	OSEBX	1418,89	-0,24	0,39	4,99	8,59	16,59	60,20
	Finland	OMXH25	4524,12	0,74	-2,13	1,51	0,18	2,04	12,54
	Euroområdet	EuroStoxx 50	4979,40	1,74	-1,12	-0,71	10,12	14,45	41,14
	Tyskland	DAX 30	18475,45	1,32	-0,54	1,65	10,29	15,92	47,00
	Frankrike	CAC 40	7675,62	2,62	-4,13	-4,78	1,76	4,99	37,22
	Italien	MIB 30	33987,67	2,51	-1,51	-0,07	11,98	20,44	54,59
	Portugal	PSI 20	6678,60	3,06	-2,23	7,39	4,41	12,12	28,61
	Spanien	IBEX 35	11023,50	0,73	-2,90	0,98	9,12	16,20	18,09
	Storbritannien	FTSE100	8203,93	0,49	-0,52	3,70	6,09	10,24	8,62
	Schweiz	SMI	12006,14	0,10	-1,18	4,44	7,80	7,26	20,30
Östeuropa	CECE	2004,96	-0,01	3,21	3,13	10,26	29,03	13,53	
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil	28,39	3,88	-2,61	-10,75	-18,79	-12,24	-37,25
	USA	S&P 500	5567,19	1,95	3,98	6,97	16,72	25,19	86,17
		Nasdaq composite	18352,76	3,50	6,78	12,95	22,26	33,07	124,86
Asien	Japan	Nikkei 225	40912,37	3,36	6,29	4,92	22,26	22,72	88,13
	Kina	HSCEI	6382,27	0,80	-2,45	8,85	10,64	-1,66	-41,42
	Hongkong	Hang Seng	17799,61	0,46	-3,39	6,43	4,41	-6,86	-38,14
	Sydkorea	Kospi 200	395,47	2,98	7,92	6,43	10,47	16,64	44,15
	Indonesien	MSCI Indonesia	19,85	3,01	-0,30	-9,81	-11,07	-14,03	-23,36
	Filippinerna	MSCI Philippines	24,75	2,44	0,73	-6,39	-4,77	-4,48	-30,90
	Taiwan	MSCI Taiwan	956,16	2,46	12,16	19,31	39,25	46,09	140,99
	Singapore	MSCI Singapore	1491,80	2,58	3,59	9,70	12,11	11,80	-16,00
	Indien	S&P Nifty	24323,85	1,30	7,53	8,04	11,93	25,39	105,94

Valutor

Referensvaluta	Region	Valuta	Procentuell förändring						
			1 vecka	1 mån	3 mån	2024	1 år	5 år	
USD	Sverige	SEK	10,50	0,85	-0,68	1,44	-4,03	3,68	-10,15
	Norge	NOK	10,57	0,72	0,25	1,60	-3,93	0,79	-18,39
	Japan	Yen	160,98	-0,07	-2,89	-5,85	-12,42	-10,25	-32,62
	Kina	Yuan	7,27	-0,02	-0,29	-0,44	-2,41	-0,32	-5,36
	Hongkong	HK Dollar	7,81	-0,06	-0,01	0,20	-0,05	0,12	-0,21
	Ryssland	Rubel	88,35	-2,38	0,79	4,70	1,19	2,49	-27,79
	Sydkorea	Won	1380,40	-0,28	-0,54	-2,00	-6,70	-5,92	-15,21
Euro	Sverige	SEK	11,37	-0,15	-0,29	1,39	-2,06	4,16	-6,84
	Norge	NOK	11,44	-0,27	0,64	1,55	-1,95	1,25	-15,39
	USA	USD	1,08	-0,98	0,39	-0,06	2,06	0,46	3,68
	Brasilien	Real	5,94	0,17	-3,25	-8,04	-9,70	-11,12	-27,75
	Indien	Rupee	90,37	-1,11	0,26	-0,29	1,72	-1,06	-15,04

Räntor

Region	Ränteförändring (procentenheter)	Ränteförändring (procentenheter)						
		1 vecka	1 mån	3 mån	2024	1 år	5 år	
Sverige	3 mån SSVX	3,64%	0,02	-0,10	-0,42	-0,35	-0,05	4,04
Sverige	10 år Statsobl.	2,28%	0,07	0,00	-0,22	0,21	-0,23	2,28
Norge	3 mån SSVX	4,27%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,36	2,95
Norge	10 år Statsobl.	3,76%	0,12	0,19	0,05	0,48	0,13	2,30
EMU	3 mån SSVX	3,39%	0,02	-0,21	-0,37	-0,21	0,00	3,93
EMU	10 år Statsobl.	2,53%	0,04	0,03	0,13	0,50	0,05	2,89
USA	3 mån SSVX	5,37%	0,00	-0,02	0,00	0,02	0,00	3,15
USA	10 år Statsobl.	4,28%	-0,09	0,00	-0,12	0,41	0,35	2,23

Råvaror

Råvara	Procentuell förändring						
	1 vecka	1 mån	3 mån	2024	1 år	5 år	
WTI olja spot (USD/fat)	84,44	1,94	12,47	-3,71	17,46	17,62	47,42
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	87,90	1,70	13,60	-3,99	13,14	15,41	37,17
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	1395,96	2,48	0,93	2,23	15,73	24,42	71,25