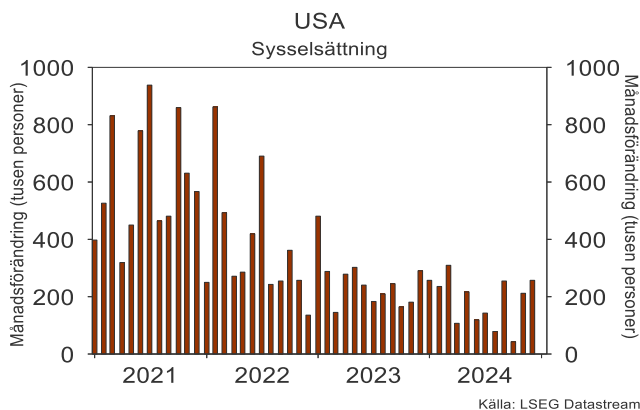
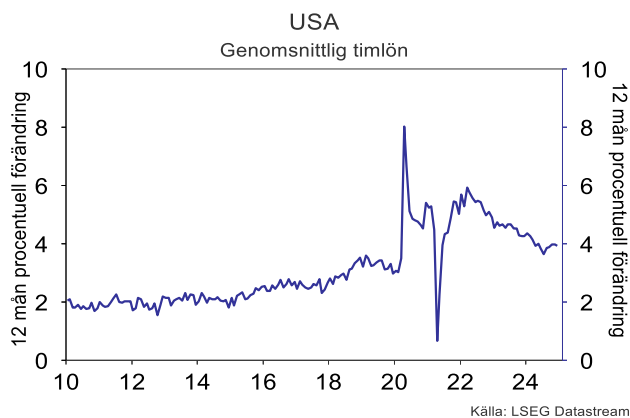


## VECKAN SOM GICK

- Starkare amerikansk arbetsmarknad än förväntat i december ...
- ... och en fortsatt hög och stigande aktivitet i USA:s tjänstesektor ...
- ... har minskat förväntningarna på amerikanska räntesänkningar och fått långa obligationsräntor att stiga ytterligare
- I Europa har inflationen fortsatt plana ut och därmed alltjämt vara högre än ECB:s inflationsmål
- Trots en svag ekonomisk utveckling bedöms styrräntan i euroregionen nu inte längre komma att bottna på en nivå under 2 procent
- Den svenska inflation var däremot lägre än väntat vilket har ökat förväntningarna på marknaden att Riksbanken ska sänka styrräntan redan denna månad

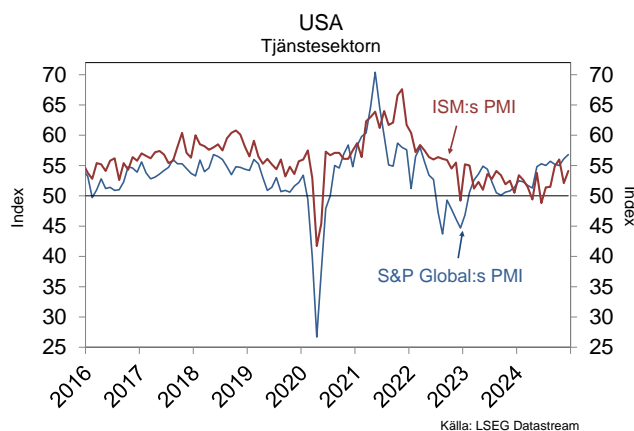


Veckan som gick bjöd på starka papper avseende den ekonomiska utvecklingen i USA i slutet av det gångna året. Fredagens arbetsmarknadssiffror visade att sysselsättningen i december hade ökat klart mer än förväntat då den vuxit med drygt en kvarts miljon jämfört med i november. Arbetslösheten uppgick i sin tur återigen till 4,1 procent efter att i föregående månad ha ökat till 4,2 procent.



Däremot var den genomsnittliga timlöneökningen trots en klart högre sysselsättningsstillväxt ungefär i linje med marknadens förväntningar. Det innebar emellertid att löneökningstakten

alltjämt snuddar vid fyra procent jämfört motsvarande period året innan. En ökningstakt som fortsätter vara alldeles för hög för att vara kompatibel med en inflation i linje med Feds inflationsmål.



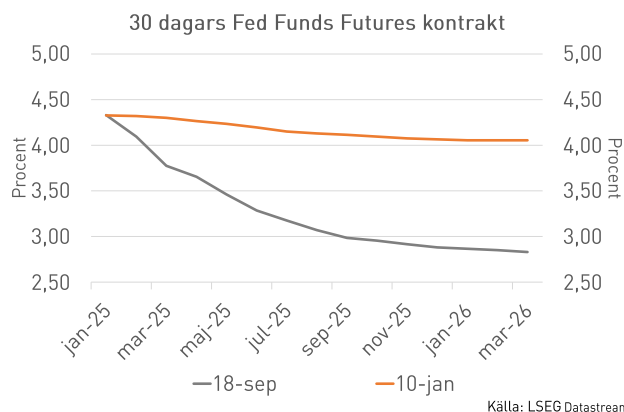
En fortsatt stark och inflationsdrivande amerikansk arbetsmarknad är dessutom sannolik. Inköpschefsindex (PMI) rapporterade om en starkt expansiv tjänstesektor också i december. Såväl ISM:s som S&P Globals undersökning av sektorn vittnade om en snarast accelerande aktivitet (se ovan graf). Mer oroande för Fed torde emellertid tjänsteföretagens svar på frågan kring prisutvecklingen ha varit då dessa i högre grad än i föregående sonderingar pekade på stigande priser.

Mötesanteckningarna från Feds senaste räntemöte 17-18 december då styrräntan sänktes med 25 punkter till intervallet 4,25 – 4,50 procent avslöjade att ledamöterna hade intagit en mer avvaktande hållning till ytterligare sänkningar. Signalerna i räntekommittén var att man nu befann sig vid eller väldigt nära ett läge då det skulle vara lämpligt att ta det försiktigare med nya penningpolitiska lättnader. Ledamöter refererade till högre inflation än väntat, en fortsatt stark konsumtion och att nedåtriskerna i ekonomin minskat till följd av en robust arbetsmarknad. De referenserna har blivit ännu mer relevanta efter den statistik som publicerades under veckan som gick. Även om Trump inte nämndes med namn i protokollet fanns en oro för inflationen och de möjliga effekterna av den nya administrationens politik. Immigrations- och handelspolitiken kom upp ett flertal gånger i diskussionerna där det också framkom att osäkerheten är hög kring i vilken utsträckning Trumps åtgärder kommer att genomföras och hur de kommer att riktas.

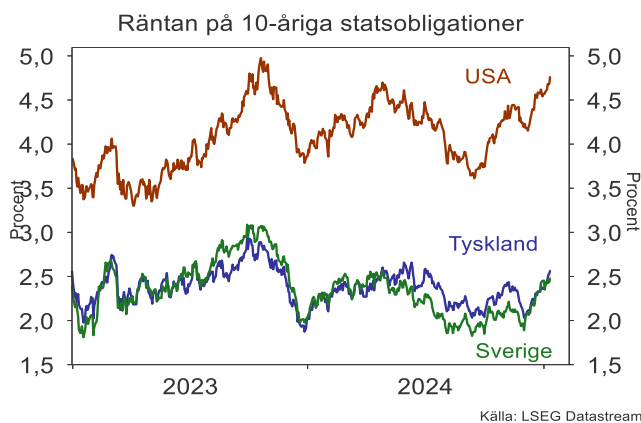
Förväntningarna på penningmarknaden har också fortsatt röra sig mot att botten i styrräntecykeln närmar sig allt mer. Jämfört med förväntningarna som de såg ut 18 september (se graf nästa sida) när Fed annonserade den första sänkningen i den här räntesänkingscykeln pekar prognosen enligt Fed funds futures kontrakten nu på endast en ytterligare räntesänkning med 25 punkter.

**VECKAN SOM GICK fortsätter på nästa sida**

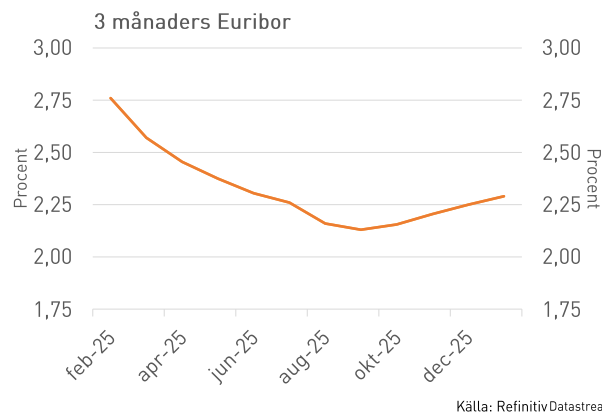
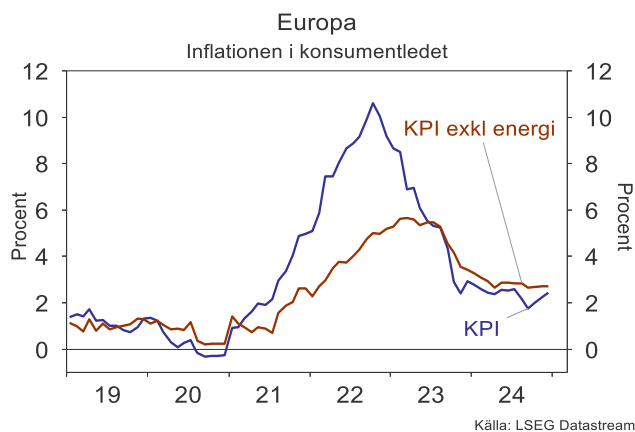
## VECKAN SOM GICK (fortsättning)



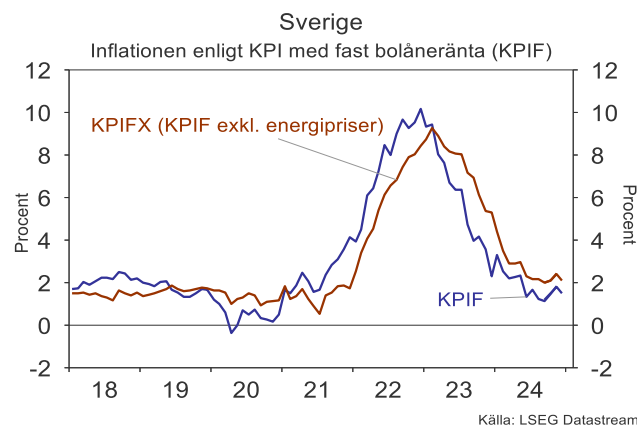
Längre obligationsräntor har också till följd av starkare tillväxtsignaler fortsatt söka sig norrut. Högre långräntor i USA har i sin tur dragit med sig de europeiska och svenska uppåt.



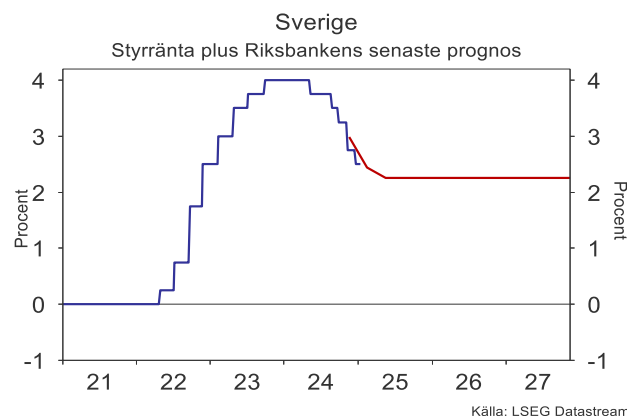
Inflationssiffror som presenterades för euroregionen i förra veckan visade att den fortsatt ligger över ECB:s inflationsmål trots betydligt svagare tillväxtsignaler från regionen jämfört med de från USA. Kärninflationen var alltjämt utplanande i december medan KPI-inflationen återigen hade sökt sig uppåt till följd av bland annat högre energipriser.



Förväntningarna på den europeiska penningmarknaden har till följd av en betydligt svagare ekonomisk utveckling inte justerats på samma sätt som de gjort i USA. Men, enligt tre månaders Euribor (se nedan graf) bedöms styrräntebotten i EMU-regionen nu inte längre komma att hamna under två procent.



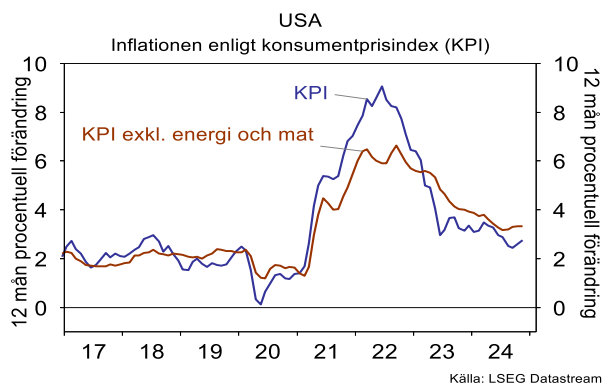
I Sverige hade däremot inflationen i december sjunkit mer än förväntat enligt nästan alla KPI-måtten. En lägre inflationstakt har ökat förväntningarna på att Riksbanken sänker styrräntan med 25 punkter redan i slutet på denna månad. I sin senaste styrränteprognos var Riksbankens bedömning att räntan sänks i slutet på mars månad och att det skulle bli den sista i den här cykeln. Frågan är nu om detta alltjämt är Riksbankens bedömning?



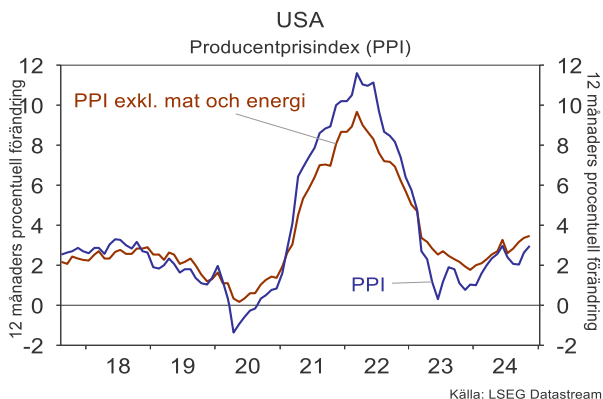
## VECKAN SOM KOMMER

- Fokus hamnar på amerikanska inflationsdata och detaljhandelsfiffror för december
- Bolagens rapportperiod mjukstartar med resultat från flera av storbankerna i USA – men tar fart nästa vecka

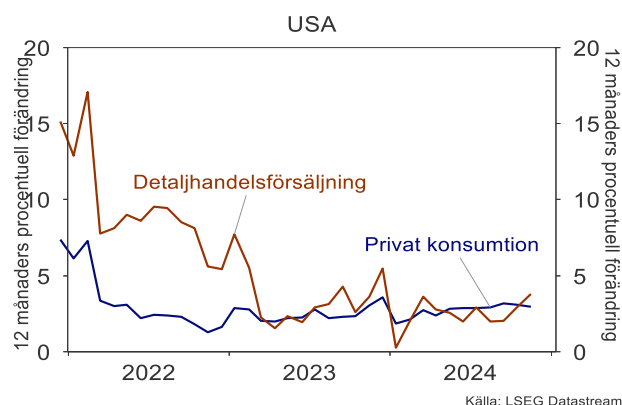
Efter förra veckans starka arbetsmarknadsfiffror i kombination med tjänsteföretagens signaler på ökade priser i sektorn blir onsdagens publicering av amerikanska inflationsdata för december nu ännu mer intressant. Inflationen enligt konsumentprisindex (KPI) har visat sig vara svår att få ned till Feds inflationsmål på två procent. Kärninflationen har under det senaste halvåret snarare planat ut på en nivå strax över tre procent. Prisökningarna har främst varit hänförliga till tjänstesektorn och enligt förra veckans PMI-resultat hade pristrenden i sektorn vuxit sig starkare i slutet på det gångna året. En överraskande stark arbetsmarknad i slutet på förra året pekar också på att prisökningen i konsumentledet inte hade minskat i december.



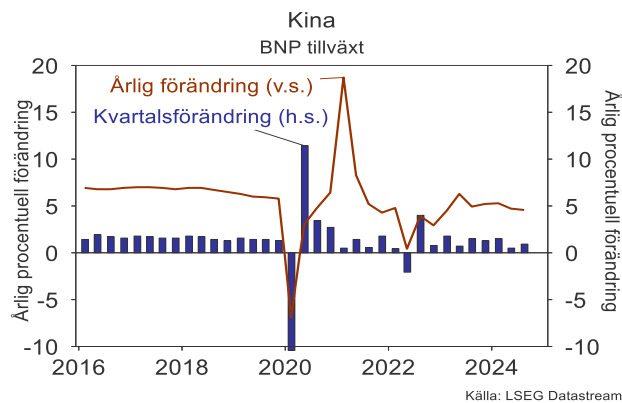
Dagen innan redovisas statistik på prisutvecklingen i USA:s producentled (PPI) under samma månad. Inflationen enligt PPI brukar vanligtvis föregå den i konsumentledet varför den kan ses som en indikation på den kommande KPI-utvecklingen. Om så skulle vara fallet även denna gång är risken för den sistnämnda definitivt på uppsidan. Inflationen i producentledet har varit stigande oavsett om energipriser inkluderas eller inte under det senaste året (se nedan graf) och hade sannolikt fortsatt på den inslagna vägen också i december.



På torsdag presenteras siffror på försäljningen i den amerikanska detaljhandeln under december. Den här försäljningen motsvarar ungefär 40 procent av den totala konsumtionen i USA så det är vanligtvis en bra indikator på den sistnämnda. Men, eftersom den här datan till skillnad från data på totala konsumtionen inte är justerad för prisförändringar så kan den rapporterade försäljningsutvecklingen i detaljhandeln skilja sig från den för totala konsumtionen till följd av inflationsutvecklingen. Sannolikt hade en bra julhandel lyft försäljningen så pass att försäljningstillväxten i termer av årlig förändring hade ökat ytterligare i december.



Det publiceras även slutgiltiga såväl svenska som europeiska KPI-utfall för december under veckan. Dessa kommer emellertid inte att avvika speciellt mycket från de preliminära utfallen som vi fick i veckan som gick och får därmed inte någon marknadspåverkan.



Vi får på fredag kinesiska BNP-utfall för fjolårets avslutande kvartal. Tillväxten förväntas ha varit högre än under det föregående kvartalet och ha letat sig upp mot 5 procent i årstakt.

Bolagens rapportering av utvecklingen under det fjärde kvartalet inleds denna vecka med resultat för flera av de amerikanska storbankerna. Det är dock en mjukstart för en rapportperiod som tar fart först följande vecka då startskottet även går för den svenska rapportperioden.

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

Börser		2025-01-13		Procentuell förändring					
Region	Land	Index		1 vecka	2025	1 mån	3 mån	1 år	5 år
Europa	Sverige	OMXS30	2523,73	0,49	1,64	-2,76	-1,95	7,76	41,39
	Norge	OSEBX	1479,81	1,18	3,84	2,26	2,51	14,08	57,53
	Finland	OMXH25	4352,44	-0,45	0,85	-1,23	-6,33	-4,35	2,12
	Euroområdet	EuroStoxx 50	4977,26	2,17	1,66	0,52	0,14	11,37	31,34
	Tyskland	DAX 30	20214,79	1,55	1,54	-0,56	5,23	21,12	49,92
	Frankrike	CAC 40	7431,04	2,04	0,68	0,49	-1,47	0,07	23,09
	Italien	MIB 30	35090,23	2,82	2,64	1,64	2,97	15,24	46,08
	Portugal	PSI 20	6299,98	-2,25	-1,21	-0,68	-5,78	-4,58	19,82
	Spanien	IBEX 35	11720,90	0,59	1,09	-2,04	0,55	16,43	22,43
	Storbritannien	FTSE100	8248,49	0,30	0,92	-0,38	0,13	7,80	8,71
	Schweiz	SMI	11791,91	1,44	1,65	1,28	-2,37	4,77	10,83
Östeuropa	CECE	2045,66	2,08	3,27	0,70	6,53	12,45	16,83	
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil	22,69	1,07	0,80	-12,09	-20,41	-33,25	-50,96
	USA	S&P 500	5827,04	-1,94	-0,93	-3,44	0,81	21,82	78,45
Asien	Japan	Nikkei 225	39190,40	-1,77	-1,77	-0,45	-0,48	13,79	64,32
	Kina	HSCEI	6898,15	-3,65	-5,37	-5,58	-9,48	27,24	-38,78
	Hongkong	Hang Seng	19064,29	-3,52	-4,96	-6,14	-10,29	18,43	-33,43
	Sydkorea	Kospi 200	334,55	3,26	5,26	4,29	-3,09	-1,79	12,62
	Indonesien	MSCI Indonesia	18,25	-3,90	-1,24	-11,84	-15,70	-18,23	-30,00
	Filippinerna	MSCI Philippines	24,78	-3,54	-1,00	-4,84	-13,69	-5,02	-27,52
	Taiwan	MSCI Taiwan	974,30	1,17	0,73	0,81	3,81	45,98	110,56
	Singapore	MSCI Singapore	1734,10	0,34	0,53	-1,05	8,79	33,48	-0,88
	Indien	S&P Nifty	23431,50	-2,39	-0,90	-4,79	-6,27	8,39	91,17
<b>Valutor</b>									
Referensvaluta	Region	Valuta		Procentuell förändring					
USD	Sverige	SEK	11,22	-0,82	-1,48	-2,05	-7,23	-8,86	-15,32
	Norge	NOK	11,47	-0,83	-0,97	-2,58	-6,23	-9,83	-22,53
	Japan	Yen	157,58	-0,11	-0,27	-3,46	-5,62	-7,59	-30,47
	Kina	Yuan	7,33	-0,31	-0,45	-1,14	-3,45	-2,20	-5,50
	Hongkong	HK Dollar	7,79	-0,11	-0,25	-0,15	-0,23	0,41	-0,27
	Ryssland	Rubel	102,25	8,07	7,33	0,29	-5,09	-12,47	-40,38
	Sydkorea	Won	1464,95	0,15	0,49	-2,59	-7,83	-9,88	-20,73
Euro	Sverige	SEK	11,50	-0,44	-0,47	0,39	-1,13	-2,47	-8,19
	Norge	NOK	11,76	-0,45	0,05	-0,16	-0,07	-3,51	-16,00
	USA	USD	1,02	0,39	1,03	2,49	6,57	7,01	8,43
	Brasilien	Real	6,26	1,16	2,12	1,46	-2,67	-14,37	-27,79
	Indien	Rupee	88,11	0,17	0,61	1,16	4,10	3,36	-10,52
<b>Räntor</b>									
Region				Ränteförändring (procentenheter)					
Sverige	3 mån SSVX	2,33%	-0,07	-0,09	-0,12	-0,68	-1,64	2,52	
Sverige	10 år Statsobl.	2,39%	0,07	0,03	0,36	0,28	0,11	2,23	
Norge	3 mån SSVX	4,27%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,95	
Norge	10 år Statsobl.	4,00%	0,14	0,11	0,49	0,42	0,50	2,54	
EMU	3 mån SSVX	2,65%	0,07	0,06	0,33	-0,40	-1,17	3,27	
EMU	10 år Statsobl.	2,57%	0,14	0,20	0,45	0,32	0,36	2,80	
USA	3 mån SSVX	4,33%	0,03	-0,01	-0,07	-0,33	-1,06	2,79	
USA	10 år Statsobl.	4,77%	0,17	0,19	0,54	0,69	0,73	2,94	
<b>Råvaror</b>									
				Procentuell förändring					
	WTI olja spot (USD/fat)	77,27	3,52	6,67	12,23	1,06	7,96	30,88	
	Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	78,85	3,27	5,50	8,64	1,00	1,81	20,20	
	S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	1590,34	2,90	3,43	0,48	3,50	33,91	74,67	