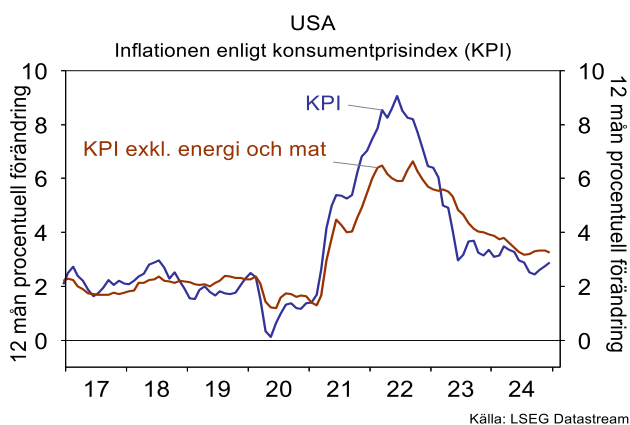


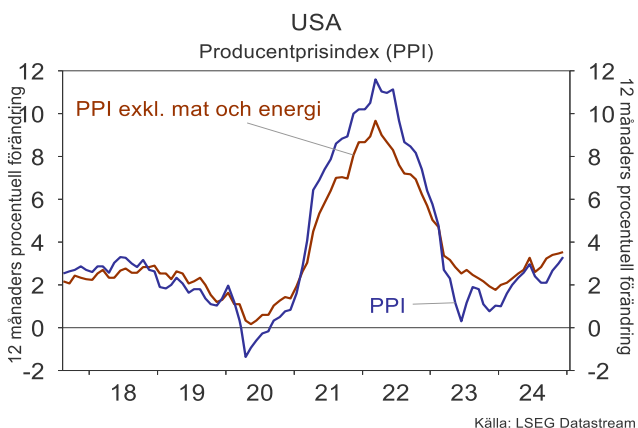
VECKAN SOM GICK

- En något lägre kärninflation i USA i kombination med bra bankrapporter fick marknaden att vädra morgonluft
- Inflationsutsikterna i USA är emellertid inte lika ljusa mot bakgrund av att en redan stark ekonomi riskerar att stimuleras ytterligare när Trump tar plats i Vita huset
- En överraskande hög tillväxt i Kina var i sin tur sannolikt driven av en stark exportökning innan USA väntas höja tullarna signifikant på kinesiska varor

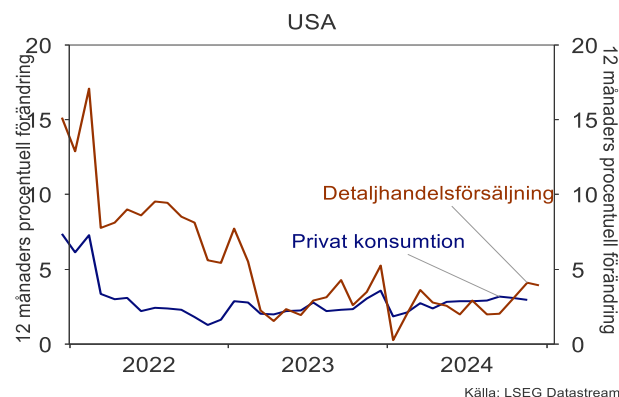
Inflationen i USA visade sig i december ha varit i linje med marknads förväntningar. Däremot rapporterades kärninflationen – där prisförändringar på energi- och mat exkluderas – ha fallit i konsumentledet från 3,3 till 3,2 procent. En lägre kärninflation än väntat minskade oron på marknaden för att styrräntan skulle behöva höjas. Istället ökade marknads tro på ytterligare räntesänkningar något. Inflationen enligt konsumentprisindex (KPI) oavsett om energipriser inkluderas eller inte ligger dock en bra bit från Feds inflationsmål och trenden är inte heller riktad nedåt (se nedan graf).



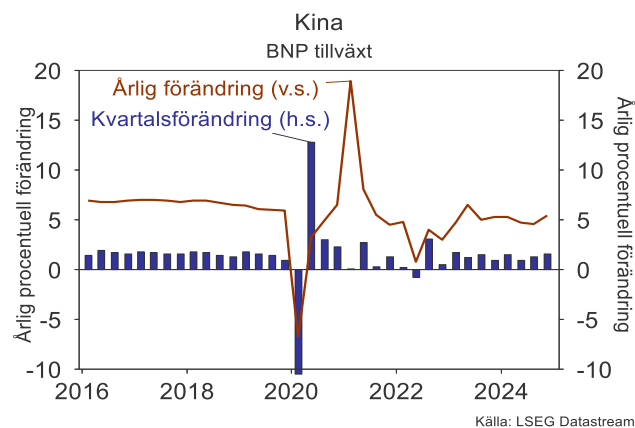
Inflationstrenden i USA:s producentled är dessutom fortsatt uppåtriktad (se nedan graf) även om producentprisindex (PPI) i december visade sig ha ökat lite mindre än förväntat. Inflationen enligt PPI brukar normalt föregå utvecklingen i KPI vilket indikerar att risken i den senare trots allt är på uppsidan.



Men, en lite lägre kärninflation än väntat i kombination med starka rapporter från de amerikanska storbankerna som i förra veckan startade rapportperioden fick börserna på bra humör. En ökad tro på ytterligare räntesänkningar från feds sida fick samtidigt långa obligationsräntor att backa (se nedan graf). Detta trots att undersökningar samtidigt visade att inflationsförväntningarna i USA hade stigit i december.



Även om en lägre inflation i december har dämpat risken för amerikanska styrräntehöjningar i närtid så lyfter en envist stark jobbmarknad konsumtionen och håller därigenom tillväxten i USA robust hög. De amerikanska hushållens konsumtion var också fortsatt hög i december. Detaljhandelsförsäljningen hade i december ökat med nästan fyra procent jämfört med samma period året innan. Julhandeln uppgavs ha överträffat den nationella handelsföreningens egna prognoser. En stark vinstutveckling för de amerikanska storbankerna under fjolårets sista tre månader var också till viss del ett utslag av en stark konsumtion i och med att bankernas utlåning hade ökat kraftigt.



I Kina rapporterades BNP-tillväxten under fjolårets avslutande kvartal ha överträffat förväntningarna. Den högre tillväxttakten kan emellertid ha varit tillfällig. En hög industriproduktion och stark exporttillväxt kan ha varit drivet av att kunder bunkrat kinesiska varor innan USA väntas höja tullarna mot Kina.

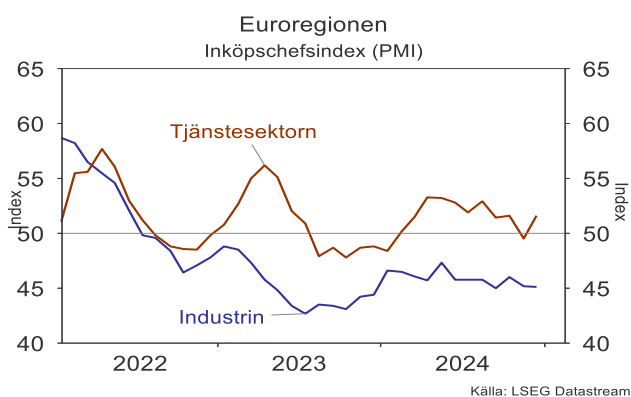
Christer Tallbom, Chefekonom,
Tel: 08-522 550 02, christer.tallbom@garantum.se

VECKAN SOM KOMMER

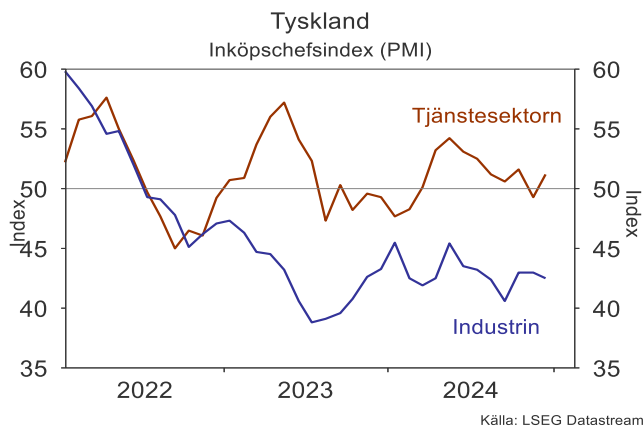
- Veckan kommer präglas av en hel svärm av exekutiva åtgärder när Trump träder in i Vita huset
- Bolagens rapportperiod tar nu ordentlig fart
- Preliminära PMI-data sticker ut i en tunn statistikvecka

Veckan kommer att präglas av vad som kommer ut från Vita huset i form av exekutiva ordrar när Trumps intar ovala rummet.

Förutom signalerna från Trump-administrationen riktas blickarna naturligtvis mot bolagens rapporter för fjolårets avslutande kvartal. Rapportperioden som mjukstartade i veckan som gick skjuter nu fart. Här hemma får vi mot slutet av veckan rapporter från bland annat Swedbank, Sandvik och Investor.

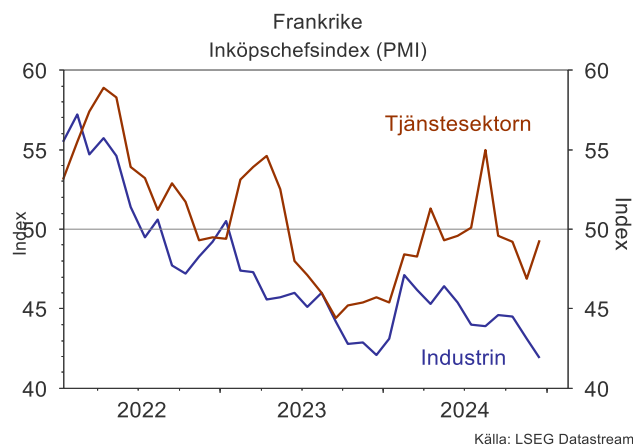


Veckan blir däremot relativt tunn på statistik med potential att påverka marknaden. Det är fredagens publicering av preliminära inköpschefsindex (PMI) för januari som främst kommer att tilldra sig marknadens intresse. Signalerna har i dessa undersökningar har globalt sett varit tudelade med en besvärlig kräftgång för industribolagen medan tjänsteföretagens aktivitet har fortsatt att öka. I euroregionen är den tudelningen tydlig (se ovan graf). Tjänsteindexet signalerade i december återigen en ökad aktivitet efter att tillfälligt ha dippat månaden innan.

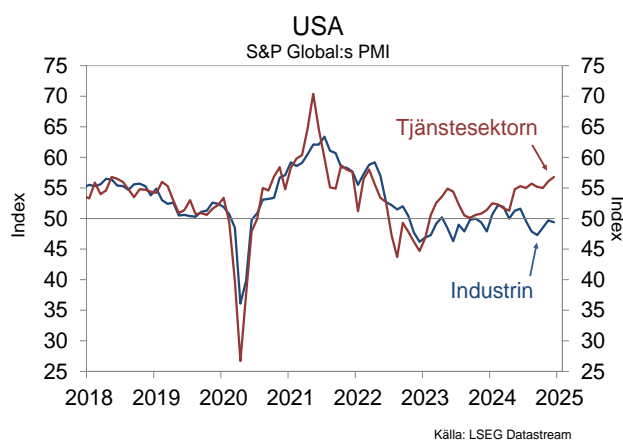


Dippen i november syntes allmänt i de enskilda EMU-ländernas tjänste-PMI. En nedgång som sannolikt var en effekt av en ökad

osäkerhet till följd av valresultatet i USA. PMI-undersökningarna i november genomfördes i nära anslutning till USA-valet. Hittills har signalerna från den tyska industrin (se ovan graf) varit speciellt nedslående bland annat som följd av bilindustrins vedermödor. Men, även landets politiska kris har sannolikt också spätt på företagens pessimism. Regeringskrisen i Frankrike har i sin tur sannolikt bidragit till att PMI-data nu målar upp en ännu dystrare bild av den franska ekonomin jämfört med den tyska. Om det verkligen är de politiska kriserna som har satt spår i PMI-resultaten så är en rekyl uppåt i de franska indexen inte osannolik.



S&P Global's amerikanska PMI-resultat väntas visa på en oförändrat hög och stigande aktivitet bland tjänsteföretagen och sannolikt även en lite ökad optimism i industrin till följd av ökade förväntningar på tillväxthöjande åtgärder för sektorn från Trump-administrationens sida.



På fredag väntas Bank of Japan (BoJ) höja sin styrränta med 25 punkter till 0,50 procent. Den japanska penningpolitiken är och har länge varit helt okorrelerad med den i andra mogna ekonomier. En trolig tredje styrränthöjning sedan den första höjningen för ett år sedan är samtidigt en signal på att ekonomin slutligen kan vara på väg mot en återhämtning.

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

Börser	2025-01-20		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	1 vecka	2025	1 mån	3 mån	1 år	5 år
Europa	Sverige	OMXS30	2617,41	3,71	5,41	3,33	1,22	13,91	43,35
	Norge	OSEBX	1493,65	0,94	4,81	5,37	3,44	17,50	57,79
	Finland	OMXH25	4445,42	2,14	3,00	3,19	-3,67	-0,37	1,78
	Euroområdet	EuroStoxx 50	5148,30	3,44	5,15	4,16	4,06	16,92	35,19
	Tyskland	DAX 30	20903,39	3,41	4,99	3,25	6,74	27,21	54,54
	Frankrike	CAC 40	7709,75	3,75	4,46	4,67	1,66	5,34	26,37
	Italien	MIB 30	36267,63	3,36	6,09	5,69	3,51	20,50	50,23
	Portugal	PSI 20	6563,75	4,19	2,92	3,98	-2,26	3,81	23,66
	Spanien	IBEX 35	11916,30	1,67	2,77	2,83	0,10	20,76	23,09
	Storbritannien	FTSE100	8505,22	3,11	4,06	3,78	1,43	14,22	10,82
	Schweiz	SMI	11990,27	1,68	3,36	2,13	-2,55	7,55	10,59
	Östeuropa	CECE	2096,89	2,50	5,85	5,61	9,55	20,18	21,19
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil	23,55	3,79	4,62	-1,87	-17,05	-29,15	-49,64
	USA	S&P 500	5996,66	2,91	1,96	-0,89	2,66	26,53	80,10
Asien	Japan	Nikkei 225	38451,46	-1,89	-3,62	-2,32	-1,18	8,38	59,94
	Kina	HSCEI	7108,81	3,05	-2,48	0,05	-0,98	38,50	-37,75
	Hongkong	Hang Seng	19584,06	2,73	-2,37	-0,59	-2,47	28,19	-32,60
	Sydkorea	Kospi 200	335,09	0,16	5,43	3,03	-3,63	2,75	10,48
	Indonesien	MSCI Indonesia	18,50	1,37	0,11	-3,24	-17,70	-16,40	-30,35
	Filippinerna	MSCI Philippines	24,75	-0,12	-1,12	-0,72	-13,94	-5,75	-26,75
	Taiwan	MSCI Taiwan	981,71	0,76	1,50	1,41	2,61	49,63	111,77
	Singapore	MSCI Singapore	1754,15	1,16	1,69	-0,28	8,32	37,76	-0,28
	Indien	S&P Nifty	23203,20	-0,97	-1,87	-4,65	-6,25	7,56	87,84

Valutor

Referensvaluta	Region	Valuta	Procentuell förändring						
			1 vecka	2025	1 mån	3 mån	1 år	5 år	
USD	Sverige	SEK	11,15	0,63	-0,86	-1,84	-5,53	-5,79	-14,64
	Norge	NOK	11,40	0,60	-0,38	-1,71	-4,11	-7,49	-21,87
	Japan	Yen	156,13	0,93	0,66	-1,65	-3,90	-4,92	-29,43
	Kina	Yuan	7,33	0,06	-0,40	-0,60	-2,79	-1,80	-6,41
	Hongkong	HK Dollar	7,78	0,05	-0,21	-0,16	-0,11	0,51	-0,20
	Ryssland	Rubel	102,25	0,00	7,33	1,96	-4,45	-13,33	-39,87
	Sydkorea	Won	1457,85	0,49	0,98	-1,29	-6,14	-7,80	-20,47
Euro	Sverige	SEK	11,48	0,12	-0,34	0,05	-0,70	-0,77	-8,06
	Norge	NOK	11,74	0,09	0,14	0,17	0,80	-2,57	-15,84
	USA	USD	1,03	-0,50	0,52	1,92	5,12	5,32	7,71
	Brasilien	Real	6,22	0,73	2,86	4,13	-1,20	-13,94	-25,38
	Indien	Rupee	89,22	-1,24	-0,63	-0,09	2,03	1,10	-11,60

Räntor

Region	Ränteförändring (procentenheter)	Ränteförändring (procentenheter)						
		1 vecka	2025	1 mån	3 mån	1 år	5 år	
Sverige	3 mån SSVX	2,30%	-0,03	-0,12	-0,12	-0,61	-1,67	2,45
Sverige	10 år Statsobl.	2,30%	-0,09	-0,06	0,16	0,29	0,02	2,15
Norge	3 mån SSVX	4,27%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,92
Norge	10 år Statsobl.	3,95%	-0,04	0,06	0,19	0,39	0,24	2,51
EMU	3 mån SSVX	2,53%	-0,12	-0,05	0,28	-0,40	-1,32	3,11
EMU	10 år Statsobl.	2,51%	-0,06	0,14	0,27	0,30	0,23	2,72
USA	3 mån SSVX	4,30%	-0,03	-0,03	-0,02	-0,35	-1,08	2,74
USA	10 år Statsobl.	4,61%	-0,16	0,04	0,22	0,52	0,51	2,78

Råvaror

		Procentuell förändring						
		1 vecka	2025	1 mån	3 mån	1 år	5 år	
WTI olja spot (USD/fat)	78,56	1,67	8,45	11,73	10,24	7,93	34,20	
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	81,02	2,75	8,40	11,43	9,13	4,38	25,34	
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	1615,63	1,59	5,07	4,24	2,49	36,97	77,15	