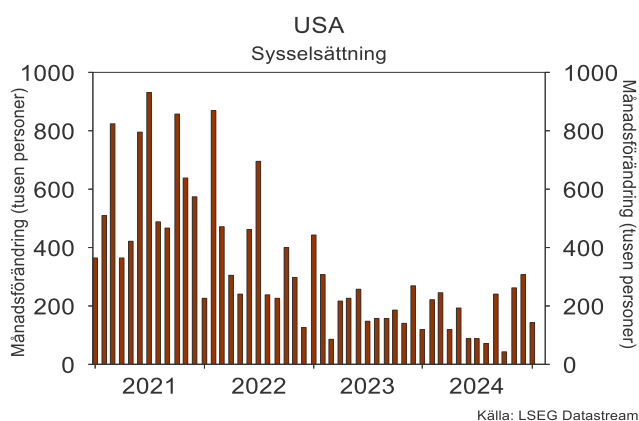
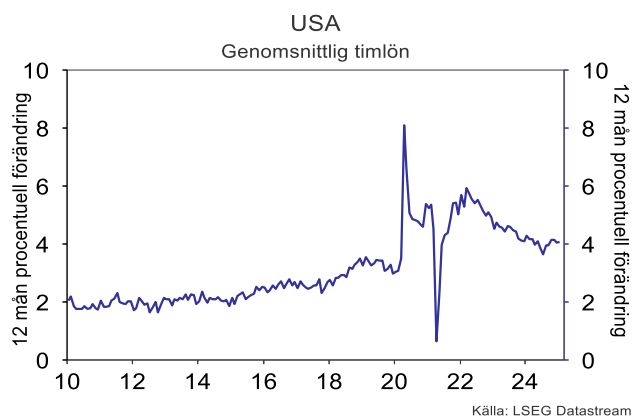


## VECKAN SOM GICK

- Sysselsättningen i USA ökade mindre än väntat i januari men hade efter revideringar av de två föregående månadsutfallen sammantaget ökat mer än förväntat under den senaste tremånadersperioden
- Arbetslösheten hade samtidigt sjunkit ned till 4,0 procent medan löneökningstakten översteg alltjämt fyra procent
- PMI-index för den amerikanska tjänstesektorn hade backat i januari men signalerade en fortsatt ökad aktivitet
- Den svenska inflationen överraskade med att vara klart högre än väntat



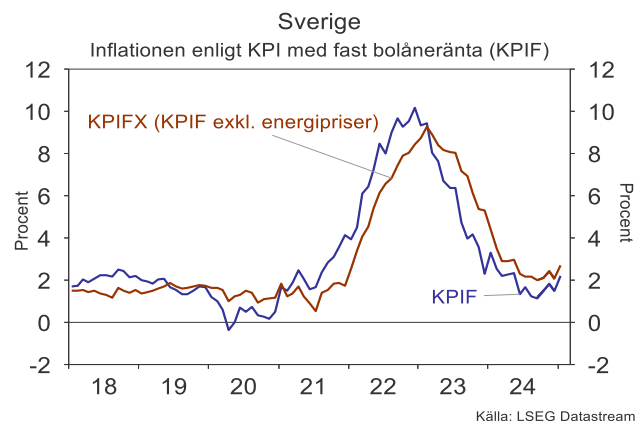
Antalet anställda hade ökat med 143 000 i januari vilket vid första anblick var mindre än väntat. Men, eftersom reviderade utfall av de två föregående månaderna hade lyft sysselsättningen med sammanlagt 85 000 så skedde den lägre ökningen i januari från en högre nivå. Sammantaget var sysselsättningsökningen för den senaste tremånadersperioden således större än vad konsensusprognosen på marknaden hade pekat på. I samband med siffrorna för januari så redovisades även resultaten av den årliga revideringen av statistiken. Efter revideringarna hade den genomsnittliga jobbtillväxten under 2024 däremot sänkts till 166 000 per månad från tidigare rapporterade 186.000 per månad. Mot bakgrund av den nedjusterade utvecklingen under 2024 så framstår ökningen av antalet anställda under de senaste tre månaderna som ännu starkare.



Bilden av en stark jobbmarknad förstärktes dessutom av att arbetslösheten i januari hade sjunkit från 4,1 till 4,0 procent. En stram arbetsmarknad innebar i sin tur att löneutvecklingen var fortsatt allt för hög för att USA:s centralbank ska anse den vara förenlig med inflationsmålet på två procent. Den genomsnittliga timlönen uppgavs ha ökat med drygt fyra procent i årstakt (se ovan graf) vilket var mer än väntat.

Penningmarknadens förväntningar på styrräntan i USA påverkades inte nämnvärt av arbetsmarknadsstatistiken. Enligt fed funds futures kontrakten har marknaden prisat in en räntesänkning från Fed i juli och ser en 60-procentig sannolikhet för ytterligare en sänkning med 25 punkter innan årets slut. Vår bedömning är emellertid att styrräntebotten mycket väl redan kan vara nådd i USA.

Inköpschefsindex (PMI) för USA:s tjänstesektor hade backat i såväl ISM:s som S&P Globals mätningar i januari. Båda indikerar dock en fortsatt klart expanderande aktivitet i USA:s största produktionssektor. Tjänsteföretagen signalerar dessutom en fortsatt ökad efterfrågan på arbetskraft.



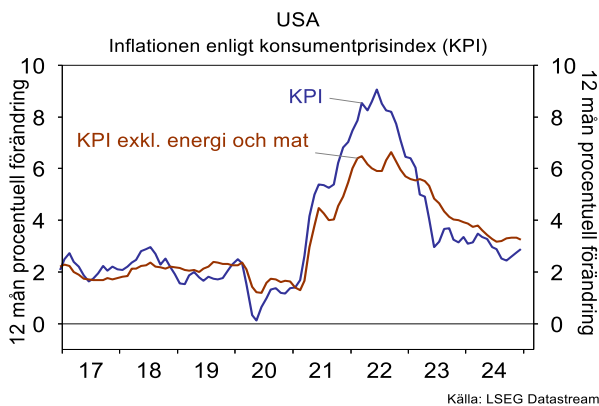
Svenska inflationsdata blev lite av en kалldusch för förespråkare av ytterligare räntesänkningar från Riksbankens sida. Inflationstakten enligt KPI rapporterades vara klart högre än förväntat i januari och KPI-data antyder nu en inflationstrend som snarare är stigande än vikande (se ovan graf).

Mötesanteckningarna från Riksbankens räntemöte den 28 januari som utmynnade i att styrräntan sänktes med en kvarts procentenhet till 2,25 procent visade att det kan ha varit den sista sänkningen i den här styrräntecykeln. Riksbankschefen Thedéns bedömning var också att ”styrräntan i och med dagens beslut förmodligen har sänkts tillräckligt mycket”. En av anledningarna till detta var enligt Thedén man ännu inte sett de fulla effekterna av genomförda räntesänkningar. En annan anledning enligt Riksbankschefen var en stor osäkerhet kopplad till utformningen av USA:s handels- och säkerhetspolitik och att ”dessa omständigheter leder dessutom till stora rörelser i räntor och valutakurser, som även påverkar Sverige”.

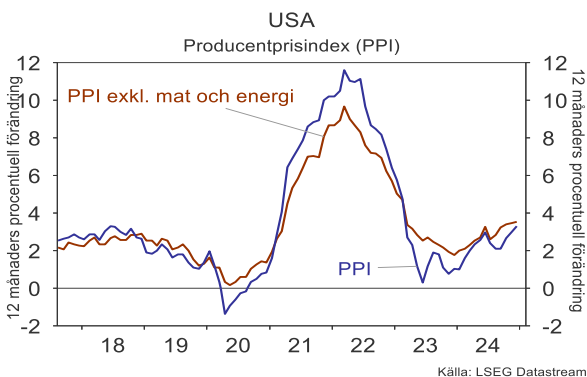
## VECKAN SOM KOMMER

- Det blir intressant när Powell ska redogöra för Feds penningpolitik i kongressens båda kamrar
- Statistikmässigt hamnar fokus på amerikanska publiceringar och då framför allt av inflationsdata

På tisdag och onsdag är det dags för Fed-ordförande Powells halvårsvisa redogörelse av penningpolitiken i kongressens båda kamrar. Här blir det intressant att se hur en till stora delar Trump-styrd kongress kommer att ställa sig till Powells syn på styrrentan.

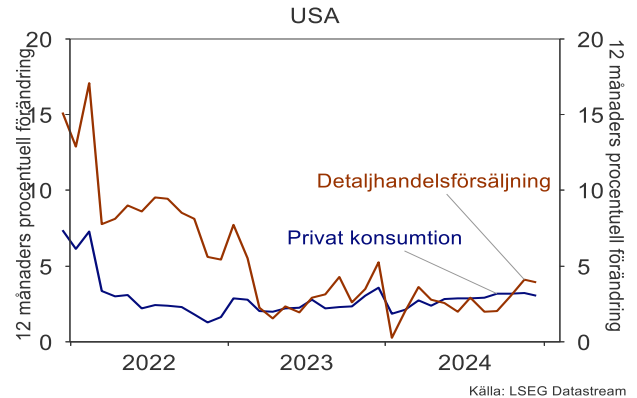


Statistikmässigt riktas fokus främst mot onsdagens publicering i USA av konsumentprisindex (KPI). Det är i bästa fall en utplanande trend i den här inflationen. En fortsatt hög aktivitet i tjänstesektorn håller prisutvecklingen i sektorn uppe samtidigt som en stram arbetsmarknad i sin tur håller trycket uppe på löner.

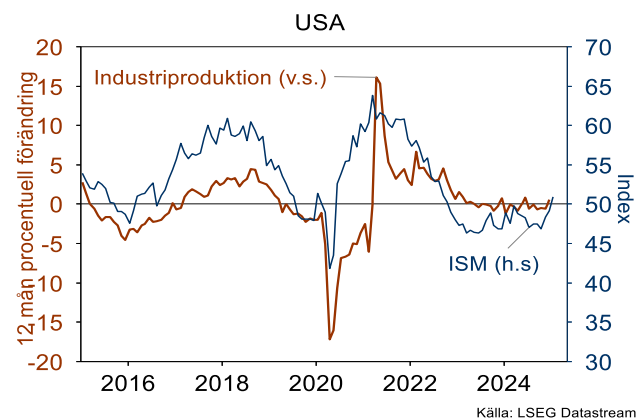


Risken för högre KPI-inflation framöver har dessutom ökat. Förutom att Trumps troliga agenda väntas spåda på inflationstrycket så har pristrycket i USA:s producentled (PPI) under det senaste året kontinuerligt tilltagit. Prisutvecklingen i producentledet brukar normalt sett föregå den i konsumentledet. På torsdag redovisas PPI-siffror för januari.

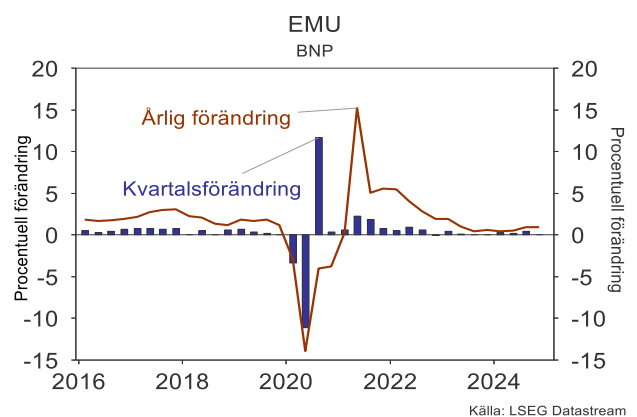
På fredag väntas siffror på detaljhandelsförsäljningen i USA rapportera om robust ökningstakt i januari. Försäljningen i detaljhandeln utgör cirka 40 procent av den totala konsumtionen varför den är en bra indikator på den sistnämnda. Siffror på totala konsumtionen i januari redovisas först i slutet på februari.



Samma dag får vi även siffror på den uppmätta industriproduktionsvolymen i USA under januari månad. En produktion som i princip har varit oförändrad under nästan två års tid (se nedan graf). Frågan är om uppgången i den kvalitativa industri-PMI har varit drivet av ökade förhoppningar att Trump-administrationen ska driva en mer industrivänlig politik eller om den är ett utslag av att produktionen verkligen har börjat öka.



Europa bjuder på en betydligt tunnare statistikvecka. Mest intressant blir fredagens publicering av de första reviderade beräkningarna av BNP-utvecklingen i euroregionen. De första estimaten visade på en svagare utveckling än väntat.



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

Börser	2025-02-09		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	1 vecka	1 mån	2025	3 mån	1 år	5 år
Europa	Sverige	OMXS30	2639,76	-1,15	3,80	6,31	2,13	12,02	42,70
	Norge	OSEBX	1485,10	-2,00	1,06	4,21	4,49	19,08	61,28
	Finland	OMXH25	4588,48	0,39	3,68	6,32	2,35	3,27	1,39
	Euroområdet	EuroStoxx 50	5325,40	0,73	6,26	8,77	9,76	13,82	40,20
	Tyskland	DAX 30	21787,00	0,25	7,11	9,43	12,52	28,75	61,22
	Frankrike	CAC 40	7973,03	0,29	6,46	8,02	7,37	4,75	32,23
	Italien	MIB 30	37055,70	1,60	6,06	8,39	9,05	19,63	51,38
	Portugal	PSI 20	6509,74	-0,22	1,70	2,08	2,54	5,30	23,06
	Spanien	IBEX 35	12688,90	2,59	7,42	9,43	9,67	28,32	29,33
	Storbritannien	FTSE100	8700,53	0,31	5,52	6,45	6,88	14,05	16,52
	Schweiz	SMI	12593,34	-0,03	6,45	8,55	5,68	12,34	14,47
	Östeuropa	CECE	2231,80	2,56	10,35	12,66	13,13	20,99	30,96
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil	25,22	-0,43	8,80	12,04	-10,73	-24,47	-41,86
	USA	S&P 500	6025,99	-0,24	1,98	2,45	0,89	20,64	81,09
Asien	Japan	Nikkei 225	38787,02	-1,98	-3,23	-2,78	-1,51	7,38	62,78
	Kina	HSCEI	7784,07	5,44	10,42	6,78	3,14	43,58	-27,29
	Hongkong	Hang Seng	21133,54	4,49	8,67	5,35	0,86	31,41	-22,88
	Sydkorea	Kospi 200	333,89	0,16	0,91	5,06	-2,05	-5,21	11,96
	Indonesien	MSCI Indonesia	17,61	-3,77	-4,19	-4,71	-15,54	-20,82	-28,36
	Filippinerna	MSCI Philippines	24,36	4,46	-3,72	-2,68	-9,31	-11,09	-25,32
	Taiwan	MSCI Taiwan	991,67	-0,50	-1,07	2,53	1,61	41,35	120,91
	Singapore	MSCI Singapore	1806,80	0,71	3,74	4,74	10,20	38,87	6,28
	Indien	S&P Nifty	23559,95	0,22	-0,62	-0,36	-2,64	7,43	94,74

## Valutor

Referensvaluta	Region	Valuta	Procentuell förändring						
			1 vecka	1 mån	2025	3 mån	1 år	5 år	
USD	Sverige	SEK	10,92	1,24	1,47	1,15	-2,24	-4,13	-11,84
	Norge	NOK	11,25	0,52	0,69	0,99	-3,77	-5,91	-17,48
	Japan	Yen	151,39	2,29	4,32	3,81	1,04	-2,27	-27,49
	Kina	Yuan	7,29	-0,33	0,54	0,14	-1,77	-1,31	-4,15
	Hongkong	HK Dollar	7,79	0,01	-0,17	-0,29	-0,25	0,36	-0,33
	Ryssland	Rubel	96,88	2,06	10,19	13,29	0,75	-5,83	-33,91
	Sydkorea	Won	1447,55	0,38	0,42	1,70	-3,54	-8,27	-18,04
Euro	Sverige	SEK	11,30	1,74	1,75	1,25	2,18	-0,30	-6,56
	Norge	NOK	11,63	1,02	0,96	1,10	0,58	-2,15	-12,54
	USA	USD	1,03	0,49	0,27	0,10	4,52	3,99	5,99
	Brasilien	Real	5,96	1,87	5,53	7,32	2,98	-10,45	-20,70
	Indien	Rupee	90,45	-0,45	-1,69	-1,98	0,86	-1,32	-13,45

## Räntor

Region	Ränteförändring (procentenheter)	Ränteförändring (procentenheter)						
		1 vecka	1 mån	2025	3 mån	1 år	5 år	
Sverige	3 mån SSVX	2,29%	-0,03	-0,11	-0,14	-0,46	-1,74	2,44
Sverige	10 år Statsobl.	2,23%	0,02	-0,15	-0,13	0,01	-0,11	2,19
Norge	3 mån SSVX	4,27%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,84
Norge	10 år Statsobl.	3,86%	0,01	-0,10	-0,04	-0,12	0,21	2,43
EMU	3 mån SSVX	2,50%	-0,01	-0,11	-0,08	-0,43	-1,28	3,07
EMU	10 år Statsobl.	2,38%	-0,08	-0,11	0,01	-0,06	0,08	2,76
USA	3 mån SSVX	4,34%	0,05	0,03	0,00	-0,20	-1,05	2,77
USA	10 år Statsobl.	4,49%	-0,06	-0,20	-0,08	0,16	0,37	2,91

## Råvaror

		Procentuell förändring						
		1 vecka	1 mån	2025	3 mån	1 år	5 år	
WTI olja spot (USD/fat)	70,97	-2,57	-5,36	-2,03	-2,37	-4,43	41,04	
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	74,33	-3,23	-3,39	-0,55	-1,12	-6,14	34,80	
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	1681,18	1,86	8,34	9,34	6,52	40,74	83,53	