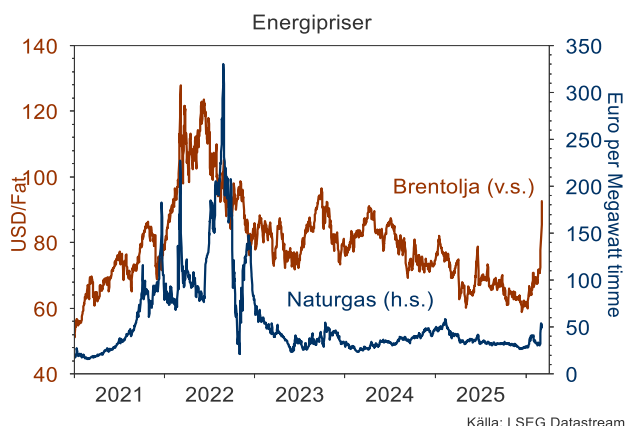


VECKAN SOM GICK

- Kriget i Mellanöstern går nu in på sin andra vecka och hur utdraget det blir är fortsatt okänt
- Längden på konflikten blir är avgörande för dess inverkan på den globala konjunkturen
- Det finns en uppenbar risk att Trump har startat en konflikt som han inte längre kan styra
- Men det finns också faktorer som ändå talar för att konflikten inte blir allt för utdragen:
Trump har nämligen lovat sina väljare:
 - inga krig med amerikansk långvarig inblandning
 - lägre priser – inte minst på bensin och energi
- Stigande olje- och gaspriser slår kortsiktigt hårdast mot Asien och Europa men har ökat inflationsoron globalt
- Ökade inflationsförväntningar har fått förväntningarna på amerikanska räntesänkningar att sjunka ...
- ... trots överraskande svag amerikansk jobbstatistik
- USA:s finansminister uppgav att USA:s generella tullar inom kort kommer höjas från 10 till 15 procent
- Svenska PMI överraskade med att rapportera om en sjunkande aktivitet bland tjänsteföretagen i februari

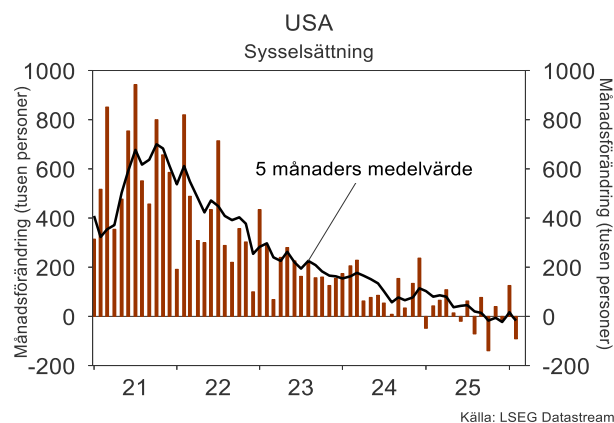
Vår bedömning har varit att en motståndskraftig världsekonomi trumfar Trump. Nu är frågan ifall den även trumfar effekterna av kriget i Iran. Ett krig som nu går in på sin andra vecka. Avgörande för världsekonomin blir hur länge det kommer att pågå. Från USA:s sida finns ingen utsatt tidsgräns. Trump har talat om fyra till fem veckor men också att det kan bli längre. I och med att USA-administrationen inte heller har klargjort vad man vill uppnå med attacken blir det svårt att sja om hur långvarigt kriget blir. Att USA och Israel ska kunna driva fram ett regimskifte är sannolikt omöjligt om in marktrupper sätts in. En fullskaligt angrepp kommer dock högt politiskt pris för Trump då det sannolikt skulle minska chanserna för Republikanerna att i höstens mellanårsval behålla majoriteten i kongressen. Samtidigt har ett pressat iranskt styre blivit allt mer oberäkneligt och riktat motattacker mot angränsande länder. Det finns en risk att Trump hamnar i en situation som han inte kan styra på det sätt som han tänkt. Från båda sidor matas marknaden med såväl propaganda som påståenden svåra att verifiera men som påverkar sentimentet och skapar stora svängningar på marknaden.



Olje- och gaspriser har skjutit upp. Oljepriser har när detta skrivs stigit över 100 USD/fat för både Brent- som WTI-oljan. I ovan graf finns inte den senaste prisuppdateringen inlagd men den visar att prisuppgångarna på olja och gas har varit exceptionellt snabba. Grafen visar också att prisuppgångarna alltjämt varit lägre än i samband med den ryska invasionen av Ukraina och framför allt att prisuppgångarna vid den chocken höll i sig under lång tid.

Ju längre kriget pågår desto större är risken för en signifikant inflationsuppgång i hela världsekonomin. Vilket i kombination med en ökad osäkerhet i så fall också dämpar konjunkturen. Stagfationsriskerna har därmed hamnat i fokus på marknaden.

Vi kan just nu bara spekulera i hur utdragen kriget blir. Den springande punkten är nog när Trump bedömer att han har uppnått ett försvarbart mål med kriget. Det finns dock faktorer som ändå talar för att kriget blir relativt kortvarigt. Trump vann valet på att sätta USA först och inte leda USA in i en utdragen väpnad konflikt med risk för förluster av amerikanska liv. Han har framför allt lovat att sänka priserna för pressade amerikanska hushåll. Även om USA som nettoexportör av olja påverkas mindre än energiimporterande ekonomier så har till exempel bensinpriset till följd av kriget stigit med drygt 10 procent den senaste veckan. Ett utdraget krig skulle leda till en svekdebatt i USA vilket Trump sannolikt inte önskar inför det kommande mellanårsvalet. Även om konflikten skulle bli kortvarig så kommer det att ta tid innan leveranserna i regionen normaliseras. Men, effekten på världsekonomin skulle bli tillfällig och betydligt mildare än det scenario som marknaden just nu allt mer prisar in.

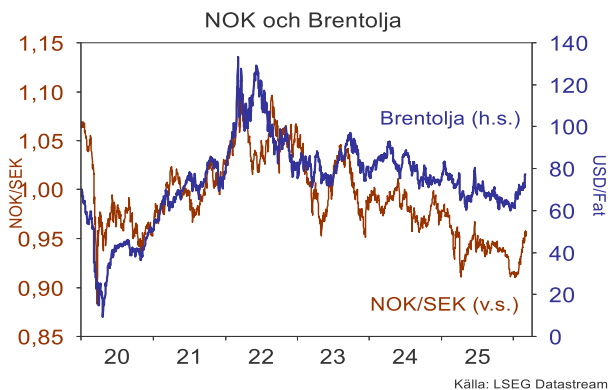


Samtidigt krymper de amerikanska hushållens aggregerade köpkraft till följd av en försvagad arbetsmarknad. I fredags fick marknaden något av en kalldusch när arbetsmarknadsdata rapporterade om en sysselsättning i USA som istället för att ha ökat med ungefär 60 000 visade sig i februari ha krympt med 92 000. En minskning som dessutom skedde från en nivå på sysselsättningen som till följd av revideringar av de två föregående månaderna hade sänkts med 69 000. Fallet i antalet anställda i februari hade delvis en förklaring i att strejker i vårdsektorn drog

VECKAN SOM GICK fortsätter på nästa sida

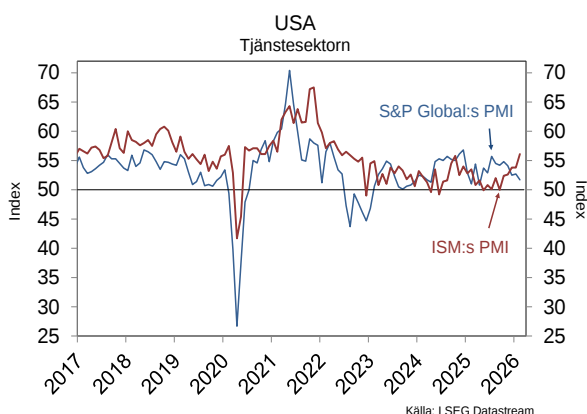
VECKAN SOM GICK fortsättning

ned siffran med cirka 40 000. Samma sektor stod även för drygt 60 procent av den oväntade ökningen på 126 000 av antalet anställda i januari. Hushållsundersökningen rapporterade i sin tur om att arbetslösheten hade stigit från 4,3 till 4,4 procent mellan januari och februari.



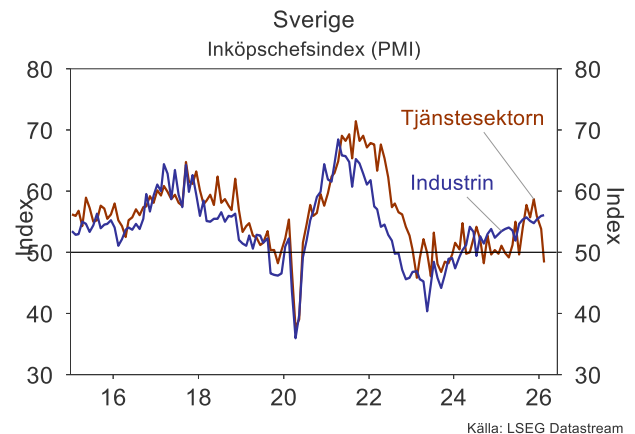
Dollarn är en av få vinnare under veckans volatila handel och hade sin starkaste vecka sedan november 2024. Dollarns appreciering har dels drivits av en ökad efterfrågan på "säkra hamnar" men också varit en effekt av minskade förväntningar på räntesänkningar från Fed. Endast en räntesänkning är nu helt inprisad innan årets slut följt av ytterligare en under nästa år. En annan vinnare på stigande olje- och energipriser är den norska kronan som i år sammantaget har stärkts med drygt 4 procent gentemot svenska kronan (se ovan graf).

Samtidigt fortsätter Trumps tullar att skapa osäkerhet. USA:s finansminister uppgav i veckan som gick att Trumps generella tullar på 10 procent inom kort kommer att höjas till 15 procent.

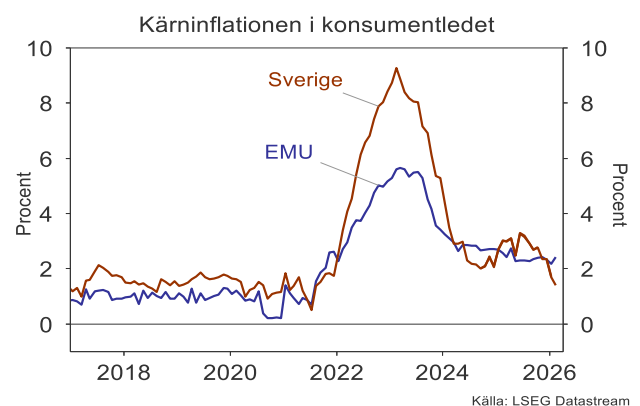


ISM:s PMI rapporterade om en aktivitet i den amerikanska tjänstesektorn som i februari noterade sin största ökning på tre och ett halvt år. Utfallet var klart högre än vad som var konsensusprognosen på marknaden. Bakom uppgången låg framför allt den högsta orderingången på ett och ett halvt år. Samtidigt uppgavs redan höga priser ha fortsatt öka. Även S&P

Globals PMI för tjänstesektorn signalerade en ökad aktivitet men inte lika starkt. De kortsiktiga trenderna i tjänstebolagens aktivitetsökning hade därmed fortsatt divergera i de två undersökningarna (se ovan graf).



PMI för svensk tjänstesektor hade däremot överraskande sjunkit och indexet landade för första gången på sju månader under 50-strecket vilket skulle betyda att den svenska tjänsteaktiviteten hade minskat. Det är för tidigt att veta ifall det bara är en tillfällig dipp. Det har tidigare även rapporterats om en oväntat svag konsumtion i december. Industriaktiviteten uppvisade enligt industri-PMI däremot en fortsatt stigande aktivitetshöjning i februari (se ovan graf). Vår bedömning är oförändrad att den svenska ekonomin stod stark innan kriget bröt ut i Mellanöstern hjälpt av låga räntor och en expansiv finanspolitik. Osäkerheten kring den svenska konjunkturen har dock ökat.

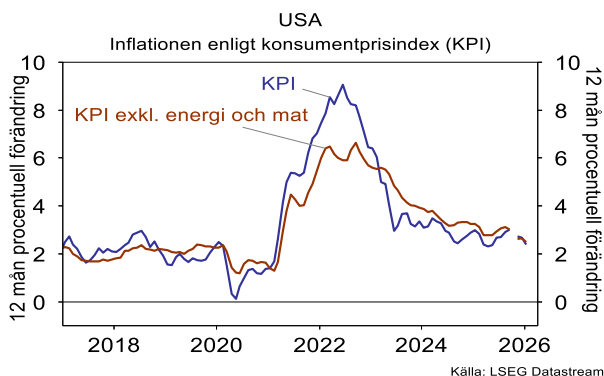


Preliminära inflationssiffror i form av konsumentprisindex (KPI) rapporterade i euroregionen om en överraskande ökning. Medan svenska KPIF (KPI med fast ränta) steg i linje med förväntningarna på marknaden. Jämfört med Riksbankens prognoser i december var prisökningstakten enligt KPIF klart högre men också klart lägre enligt kärn-KPIF. Inflationsdata såväl i Europa som i Sverige avslöjade även att skillnaden i prisutvecklingen i de två produktionssektorerna hade vuxit ytterligare i början på året. Deflationstrycket från varupriser hade ökat men även inflationstrycket från tjänstepriser.

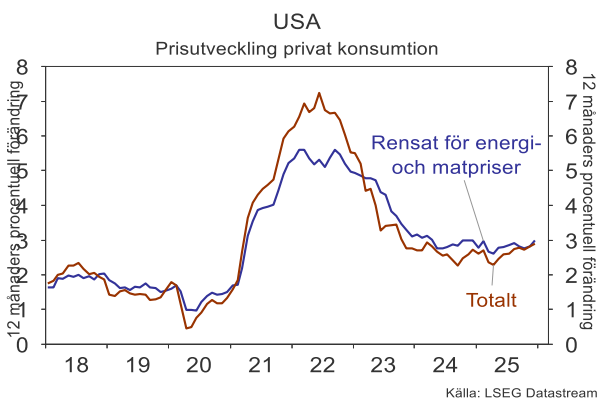
VECKAN SOM KOMMER

- Fokus fortsatt på utvecklingen i Mellanöstern
- Statistikmässigt riktas blickarna främst mot amerikanska inflationsdata

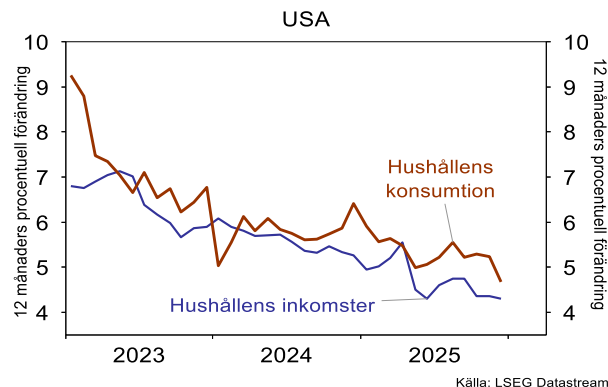
Av den statistik som publiceras i veckan riktas blickarna främst mot amerikanska inflationsdata. På onsdag släpps konsumentprisindex (KPI) för februari. Enligt KPI-måttet har inflationen i USA sjunkit efter att nedstängningen avslutades och man återigen har kunnat sammanställa statistiken.



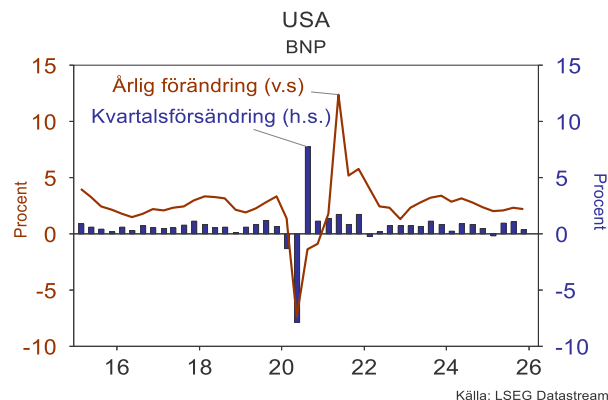
Ovanstående inflationsutveckling enligt KPI-måttet skiljer sig emellertid mot prisökningstakten i det amerikanska konsumtionsledet som uppmäts enligt PCE. PCE mäter prisutvecklingen på den konsumtionen i USA som redovisas månadsvis. På fredag presenteras PCE för januari – alltså med en månads eftersläpning i förhållande till KPI. Men PCE är samtidigt det inflationsmått som USA:s centralbank normalt fäster störst vikt av de två. PCE har till skillnad från KPI rapporterat om ett stigande pristryck. Hade den fortsatt på den inslagna vägen också i januari så kommer marknaden att reagera negativt i och med att risken nu har ökat för att högre energipriser ska driva upp inflationstrycket ytterligare under våren.



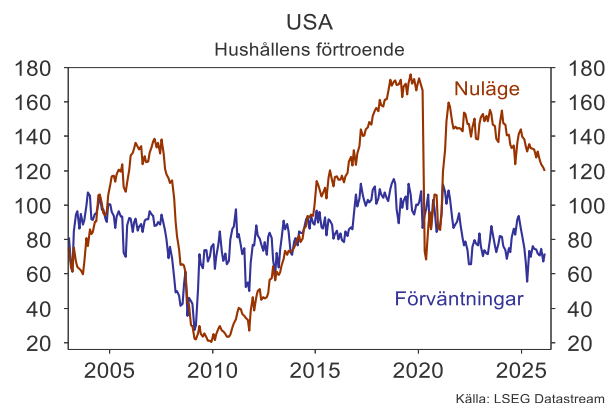
Samtidigt med PCE-data får vi även data på USA hushållens inkomster och konsumtion i januari. En svagare arbetsmarknad har dämpat hushållens inkomstillväxt vilket har resulterat i en successivt allt mer dämpad konsumtionsökning. Det här är en trend som förväntas ha fortsatt i början på året



Reviderade BNP-data för fjolårets avslutande kvartal presenteras i USA på fredag. Den amerikanska tillväxten var klart lägre än väntad enligt de första preliminära beräkningarna. Ifall de nya beräkningarna bekräftar de preliminära resultaten eller om de visa en ännu lägre tillväxt kommer oron avseende USA:s tillväxt att öka inte minst med tanke på hotet från stigande energipriser.



På fredag redovisar Conference Board resultaten av sin amerikanska hushållsundersökning genomförd i februari. Svaren på undersökningen torde ha inkommit innan USA:s attack på Iran och därför inte ha påverkats av oron för högre energipriser. Hushållens förväntas ändå ha fortsatt bli såväl mindre positiva som optimistiska.



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

Börser	2026-03-08		Procentuell förändring						
Region	Land	Index	1 vecka	1 mån	2026	3 mån	1 år	3 år	5 år
Europa	Sverige	OMXS30	-5,72	-2,62	5,40	7,50	11,18	34,34	48,33
	Norge	OSEBX	0,64	4,85	12,82	16,65	29,00	51,68	82,73
	Finland	OMXH25	-3,29	0,41	4,23	7,67	23,51	17,87	24,76
	Euroområdet	EuroStoxx 50	-6,82	-4,64	-1,23	-0,07	3,61	32,60	55,87
	Tyskland	DAX 30	-6,70	-4,57	-3,67	-1,82	0,73	50,71	69,47
	Frankrike	CAC 40	-6,84	-3,39	-1,91	-1,49	-2,49	8,41	38,23
	Italien	MIB 30	-6,48	-3,76	-1,76	1,66	13,85	57,97	92,25
	Portugal	PSI 20	-3,56	0,63	8,26	9,12	33,71	48,04	91,48
	Spanien	IBEX 35	-7,01	-4,84	-1,35	2,31	29,02	79,52	106,04
	Storbritannien	FTSE100	-5,74	-0,82	3,56	6,39	18,45	29,70	55,11
	Schweiz	SMI	-6,56	-3,02	-1,30	1,23	0,51	17,48	23,45
Östeuropa	CECE	-5,75	-7,34	0,22	6,28	30,15	108,71	115,66	
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil	-6,33	-3,41	14,20	11,53	47,66	31,07	9,97
	USA	S&P 500	-2,02	-2,77	-1,54	-1,90	17,45	66,49	75,43
		Nasdaq composite	-1,24	-2,79	-3,68	-5,05	23,90	91,75	73,28
Asien	Japan	Nikkei 225	-5,49	2,52	10,49	10,16	47,52	96,97	92,70
	Kina	HSCEI	-2,61	-4,46	-3,20	-6,20	-3,47	24,37	-23,59
	Hongkong	Hang Seng	-3,28	-3,02	0,49	-1,26	5,69	25,02	-11,48
	Sydkorea	Kospi 200	-11,20	10,79	36,78	42,70	143,55	158,25	101,17
	Indonesien	MSCI Indonesia	-9,03	-7,90	-13,32	-13,87	-5,32	-27,70	-29,24
	Filippinerna	MSCI Philippines	-9,28	-5,27	1,61	2,39	0,72	-5,94	-17,98
	Taiwan	MSCI Taiwan	-5,35	6,02	17,77	22,70	58,62	143,72	129,09
	Singapore	MSCI Singapore	-4,29	-3,71	-1,26	0,09	10,48	50,76	28,42
	Indien	S&P Nifty	-2,89	-4,84	-6,43	-6,63	8,45	38,05	63,68

Valutor

Referensvaluta	Region	Valuta	Procentuell förändring							
USD	Sverige	SEK	-2,07	-2,09	0,06	2,05	10,22	13,46	-7,23	
	Norge	NOK	-1,00	0,73	4,97	5,09	13,03	8,55	-10,72	
	Japan	Yen	-0,93	-0,47	-0,54	-1,48	-5,95	-13,74	-31,31	
	Kina	Yuan	-0,62	0,61	1,30	2,50	5,00	0,32	-6,11	
	Hongkong	HK Dollar	0,00	-0,09	-0,49	-0,48	-0,65	0,35	-0,74	
	Ryssland	Rubel	-2,15	-2,53	0,13	-3,20	12,97	-4,49	-5,77	
	Sydkorea	Won	-2,51	-0,42	-2,38	-0,44	-2,26	-12,11	-23,69	
Euro	Sverige	SEK	-0,14	-0,06	1,49	2,66	2,98	4,65	-4,58	
	Norge	NOK	0,96	2,83	6,48	5,72	5,61	0,12	-8,17	
	USA	USD	1,97	2,08	1,43	0,60	-6,57	-7,77	2,85	
	Brasilien	Real	-0,99	1,02	5,23	2,37	1,79	-9,63	10,62	
	Indien	Rupee	1,12	0,88	-0,63	-1,32	-11,28	-17,63	-18,15	

Räntor

Region	Ränteförändring (procentenheter)								
Sverige	3 mån SSVX		0,04	-0,03	-0,06	0,03	-0,38	-1,33	2,08
Sverige	10 år Statsobl.		0,16	0,01	-0,07	-0,14	0,09	0,08	2,24
Norge	3 mån SSVX		0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	-0,32
Norge	10 år Statsobl.		0,22	0,16	0,17	0,20	0,36	1,04	2,86
EMU	3 mån SSVX		0,04	0,03	0,02	0,01	-0,21	-0,71	2,60
EMU	10 år Statsobl.		0,21	0,02	0,00	0,06	-0,02	0,14	3,17
USA	3 mån SSVX		0,00	-0,01	0,03	-0,04	-0,64	-1,21	3,63
USA	10 år Statsobl.		0,18	-0,06	-0,02	0,01	-0,15	0,16	2,59

Råvaror

Procentuell förändring									
	WTI olja spot (USD/fat)		35,56	42,34	58,52	50,71	36,25	12,95	37,34
	Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)		27,69	36,02	52,24	45,25	32,72	7,31	33,29
	S&P GSCI Gold Spot (USD per points)		-1,55	3,75	19,01	21,77	76,54	178,58	204,07

Källa: LSEG Datastream