

VECKAN SOM GICK

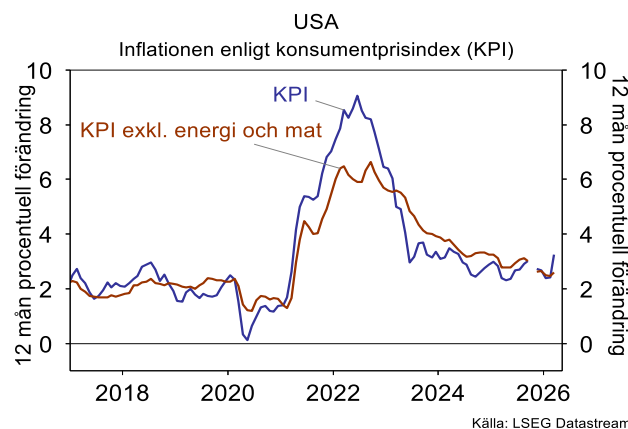
- Regimskifte i Ungern – ett lyft för Europa
- Vapenvila i Mellanöstern men ...
- ... helgens misslyckade fredssamtal gör den bräcklig
- En snar lösning på konflikten blir samtidigt allt mer brådskande för Trump-administrationen ...
- ... som inför höstens mellanårsval brottas med en stigande inflation och missnöjda hushåll
- En överraskande stark amerikansk jobbtillväxt i mars var dessutom sannolikt bara tillfällig
- Svensk inflation var överraskande låg samtidigt som företagsaktiviteten rapporterades vara hög i mars

I helgen kunde Ungern efter 16 år med Orbán vid makten nu deklarerera att man står inför en påtaglig politisk förändring. Med Magyar som ny premiärminister och en regering med en supermajoritet så försvinner även en betydande bromskloss för EU:s vidkommande. Magyar löfte om att föra Ungern närmare Europa var en starkt bidragande faktor till hans jordskredsseger. Förutom det ungerska folket som nu kan lämna 16 år av dysfunktionellt styre bakom sig blir därför EU en vinnare av valutfallet. Däremot blev det ett ordentligt bakslag för europeiska nationalister och för två av deras ivrigaste påhujare. Trump som öppet stöttade Orbán under valrörelsen såg i den gamla regeringen en allierad i sin uttalat negativa syn på EU. Putin förlorar i Orbán sin viktigaste partner i EU när det gäller frågor som sanktioner mot Ryssland och stöd till Ukraina.

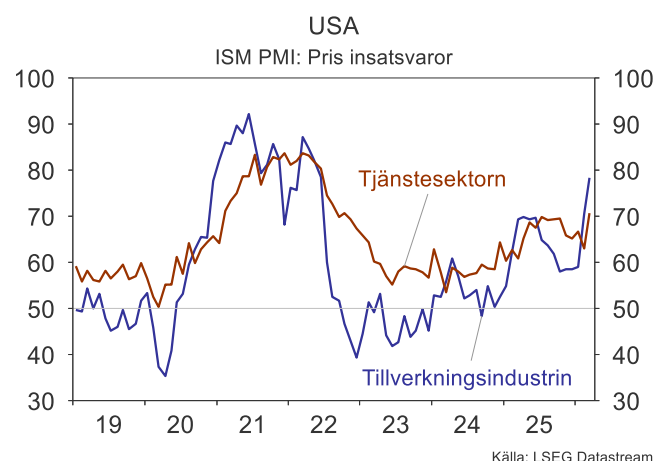
Marknaden har under de senaste två veckorna fortsatt kastats mellan hopp och förtvivlan. Svavelsosande hot från Trump om att utplåna en civilisation (Iran) följdes av en hoppningivande överenskommelse om vapenvila under två veckor och fredsförhandlingar. Hopp om fred i regionen och ett återöppnande av Hormuzsundet fick också marknaden riskapitet att öka. Helgens fredsförhandlingar gick emellertid inte enligt marknaden förväntningar utan USA:s vice-president fick lämna Pakistan utan att ha uppnått någon form av överenskommelse med det iranska styret. Trumps första svar på de misslyckade förhandlingarna blev att från måndag införa en amerikansk blockad av sundet. USA:s blockad uppges gälla fartyg som tilläts av Iran att passera sundet efter att ha betalat tullar.

Frågetecknen är många kring vapenvilan mellan USA och Iran. Det verkar inte minst råda en betydande oenighet kring vad som faktiskt avtalades i samband med att man slöt en två veckor lång vapenvila. Kommer den att hålla? Vi är dock övertygade om att Trump-administrationen verkligen vill få ett slut på konflikten och förväntar oss därför också att fredsförhandlingarna kommer att återupptas inom kort. Trump borde nu ha insett att han har kastat USA in i en situation som han inte fullt ut kan kontrollera. En situation där en lösning kommer att kräva eftergifter men samtidigt en lösning som Trump på hemmaplan kan lyfta som en stor framgång. Tiden spelar en roll även för Trumps vidkommande. Trump och Republikanernas möjligheter att

behålla majoritetet i den amerikanska kongressen i höstens mellanårsval blir allt mindre.



Stoppet i Hormuzsundet driver nämligen inte bara upp energipriser i de regioner som direkt drabbas mest av stoppet som Asien och Europa. I USA hade inflationstakten i termer av konsumentprisindex (KPI) stigit till 3,3 procent i mars bland annat drivet av att bensinpriser stigit med drygt 20 procent.



ISM:s inköpschefsindex rapporterade dessutom om att priserna på de instatsvaror som de amerikanska företagen köper hade ökat signifikant i mars. Tillverkningsindustrin vittnar nu om priser som hade ökat nästan i nivå med vad de gjorde under 2021 och 2022 (se ovan graf) vilket sedermera också visade sig i en kraftig uppgång i KPI-inflationen i USA (se tidigare KPI-graf).

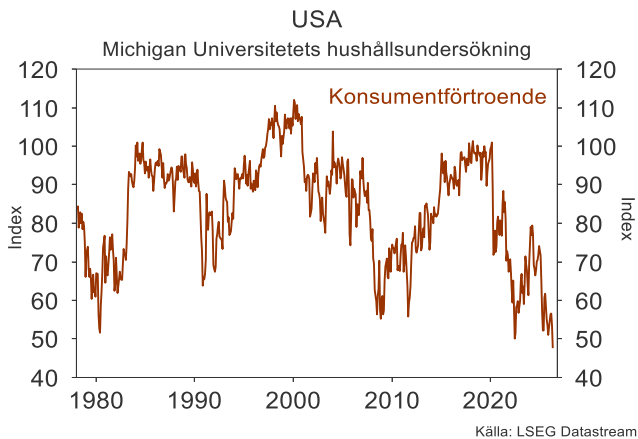
Antagandena om Fed-sänkningar i år har som följd av en ökad inflationsrisk till stora delar raderats. Penningmarknaden i USA sätter nu sannolikheten till cirka 30 procent för en sänkning i år. Innan kriget bröt ut visade motsvarande prissättning på två sänkningar innan årets slut.

Hushållens inflationsförväntningar rapporterades i sin tur ha stigit ytterligare i april enligt Michigan universitetets amerikanska

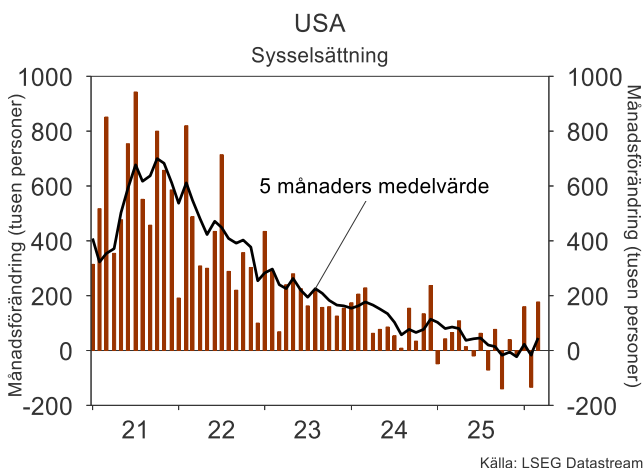
VECKAN SOM GICK fortsätter på nästa sida

VECKAN SOM GICK (fortsättning)

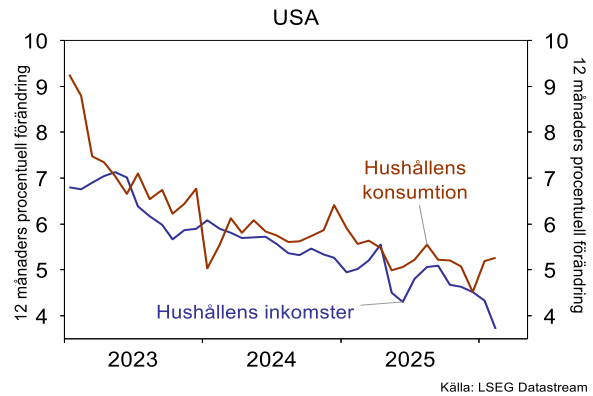
hushållsundersökning. Framför allt hade förtroendet bland USA:s konsumenter (och väljare i hösten mellanårsval) sjunkit till en aldrig tidigare registrerad låg nivå (se nedan graf). Nästan alla svaren i undersökningen hade samlats in innan vapenvilan annonserades i förra veckan vilket samtidigt visar krigets negativa effekter på hushållens förtroende.



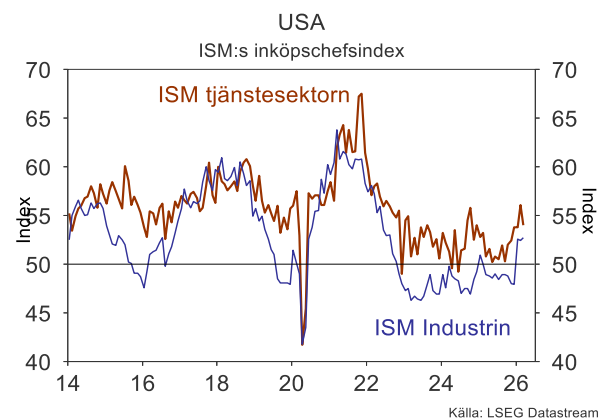
Däremot hade sysselsättningen i USA ökat betydligt mer än väntat i mars. Nästan 180 000 fler anställda var ungefär 120 000 fler än vad som var marknadens konsensusprognos. Sysselsättningst statistiken har emellertid varit ovanligt slagig under det senaste dryga halvåret och jämnar man ut tidserien för antalet anställda så avslöjar det att i princip nästan inga nya jobb har skapats i USA sedan i höstas (se nedan graf). Man ska därför vara försiktig att läsa in för mycket i den överraskande starka jobbsiffran i mars.



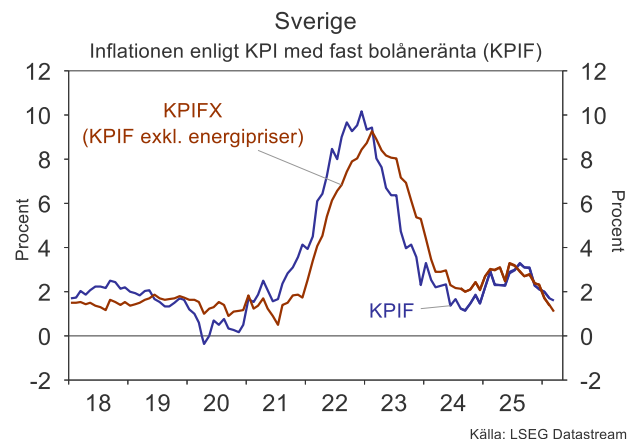
Den tidigare svaga sysselsättningstrenden i USA visade sig dock i att hushållens inkomsterökning i februari hade bromsat in ytterligare (se nedan graf). Trots detta rapporterades deras konsumtion ha ökat mer än väntat. Frågan är om den starka sysselsättningsökningen i mars är en trendförändring eller om den bara var tillfällig.



Vår bedömning är att den mest sannolikt var tillfällig bland annat mot bakgrund av företagens anställningsplaner i ISM:s båda PMI-undersökningar. Trots att företagen i USA:s båda produktionssektorer uppgav att aktiviteten hade fortsatt expandera i mars (se nedan graf) så var deras anställningsplaner nu ännu mer dämpade än i februari.



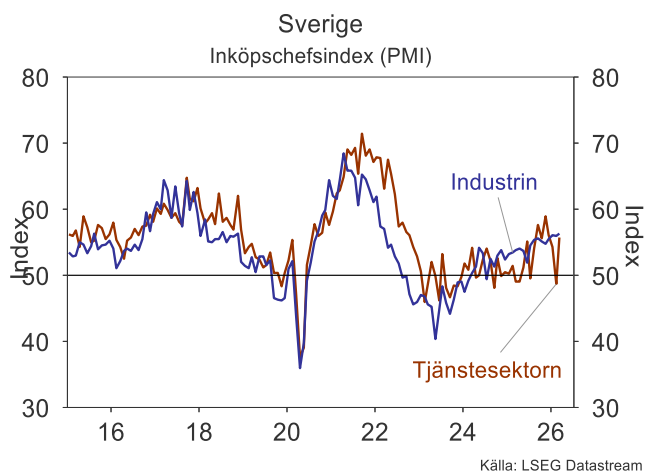
Här hemma överraskade KPI-data med att rapportera om en fortsatt lägre svensk inflation i mars. Detta trots en tydlig uppgång i energipriser. Energiprisuppgången var emellertid mindre än väntad samtidigt som priserna på mat och tjänsteinflationen överraskade på nedsidan.



VECKAN SOM GICK fortsätter på nästa sida

VECKAN SOM GICK (fortsättning)

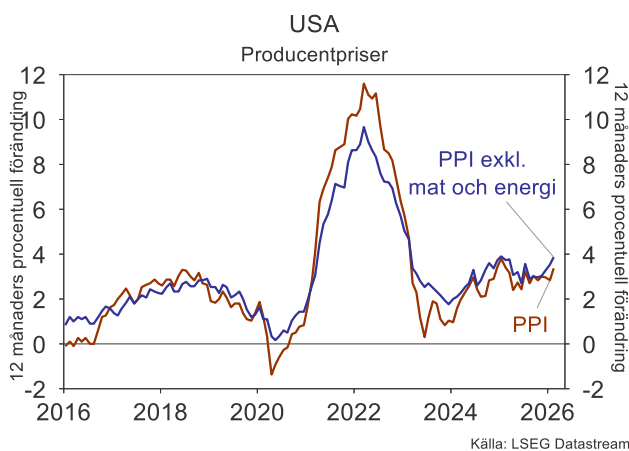
Svenska PMI-data rapporterade i sin tur om en fortsatt allt starkare industrikonjunktur i mars och framför allt en aktivitet i tjänstesektorn som efter ett överraskande fall i februari åter tydligt hade ökat.



VECKAN SOM KOMMER

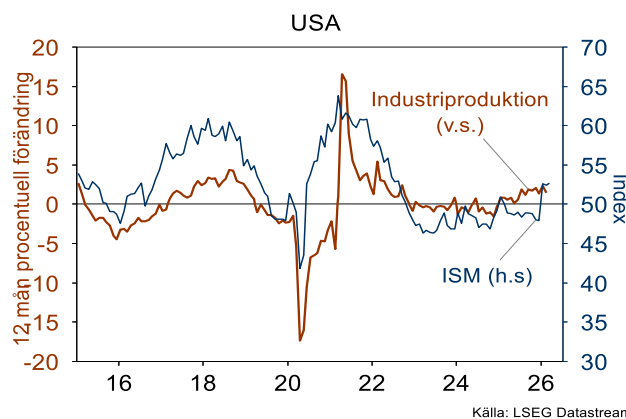
- Utvecklingen i Mellanöstern kommer att fortsätta styra marknadens riskaptit
- Bolagens rapportering av utvecklingen under årets första tre månader mjukstartar denna vecka
- Statistikmässigt blir veckan däremot tunnsådd

Den här veckan mjukstartar börsbolagens rapportperiod. Av de svenska bolagen är det framförallt Ericssons och Autoliv's redovisning på fredag av utvecklingen under årets tre första månader som sticker ut denna vecka. Nästa vecka startar den svenska rapportperioden på allvar.

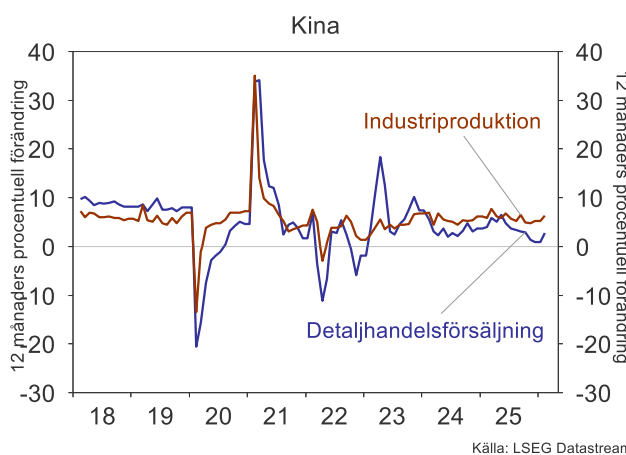


Veckan blir samtidigt statistikmässigt tunnsådd. Störst intresse kommer tisdagens siffror på producentprisindex (PPI) för mars i USA att tilldra sig. Prisutvecklingen i producentledet föregår

vanligtvis den i konsumentledet och ger därmed en hygglig indikation på inflationen framöver enligt KPI och PCE – inflationsmått som USA:s centralbank fäster större vikt vid. I början på året har kärn-PPI rapporterat om ett ökat inflationstryck vilket vi tolkar som att företagen alltmer har börjat vältra över kostnaderna för ökade tullar på sina kunder. Kärn-PPI som inte inkluderar energipriser visar således på ett ökat underliggande inflationstryck redan innan kriget bröt ut och energipriser sköt i höjden.



På torsdag redovisas siffror på den uppmätta produktionsvolymen i den amerikanska industrin under mars. Under det senaste året har industriproduktionen ökat trots att ISM:s industriindex (PMI) under samma period indikerat en vikande industriaktivitet i USA. Sedan årsskiftet har emellertid även ISM allt mer pekat på en ökande aktivitet vilket indikerar en fortsatt växande aktivitet bland industriföretagen även under mars månad.



Under natten till torsdag presenteras siffror i Kina på industriproduktionen och detaljhandelsförsäljningen i mars. En viss förbättring i båda variablerna har syns i den data som har publicerats sedan årsskiftet även om framför allt hushållens efterfrågan har varit fortsatt svag.

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

Börser	2026-04-13		Procentuell förändring							
	Region	Land	Index	1 vecka	1 mån	3 mån	2026	1 år	3 år	5 år
Europa	<i>Sverige</i>		OMXS30	4,86	0,89	4,55	7,87	36,36	42,35	38,19
	<i>Norge</i>		OSEBX	-0,46	7,24	20,41	21,08	45,81	70,98	92,27
	<i>Finland</i>		OMXH25	3,60	4,01	6,83	8,63	50,23	30,15	23,37
	<i>Euroområdet</i>		EuroStoxx 50	4,10	1,52	-1,19	2,33	22,98	37,51	48,94
	<i>Tyskland</i>		DAX 30	2,74	-0,69	-5,77	-2,80	15,76	52,61	56,25
	<i>Frankrike</i>		CAC 40	3,73	2,51	-1,23	1,35	15,91	12,76	33,88
	<i>Italien</i>		MIB 30	4,35	5,33	4,13	5,93	38,90	74,95	94,89
	<i>Portugal</i>		PSI 20	0,95	4,81	11,01	14,46	47,67	54,59	88,52
	<i>Spanien</i>		IBEX 35	3,69	4,35	3,15	5,18	47,91	95,49	112,52
	<i>Storbritannien</i>		FTSE100	1,57	1,81	4,70	6,74	33,96	36,93	53,28
	<i>Schweiz</i>		SMI	1,55	0,90	-1,78	-0,63	17,24	17,39	17,30
	<i>Östeuropa</i>		CECE	7,07	6,28	6,48	9,53	51,00	141,03	129,91
Amerika	<i>Brasilien</i>		iShares MSCI Brazil	7,77	10,13	25,02	30,09	70,86	51,12	23,15
	<i>USA</i>		S&P 500	3,56	0,52	-2,14	-0,42	29,40	65,90	65,11
			Nasdaq composite	4,68	0,91	-3,25	-1,46	39,76	89,53	64,77
Asien	<i>Japan</i>		Nikkei 225	7,15	4,93	9,60	13,08	64,48	106,00	91,23
	<i>Kina</i>		HSCEI	2,34	-0,63	-4,35	-2,90	12,87	25,54	-21,16
	<i>Hongkong</i>		Hang Seng	3,09	-0,26	-1,29	1,03	25,20	27,36	-9,77
	<i>Sydkorea</i>		Kospi 200	10,08	6,78	31,50	45,02	170,33	169,25	107,11
	<i>Indonesien</i>		MSCI Indonesia	2,96	-1,96	-15,83	-14,44	3,56	-31,89	-26,17
	<i>Filippinerna</i>		MSCI Philippines	3,28	-0,20	-2,45	2,29	5,42	-3,92	-13,74
	<i>Taiwan</i>		MSCI Taiwan	9,67	8,68	18,68	25,01	99,05	158,05	131,36
	<i>Singapore</i>		MSCI Singapore	1,10	2,68	-0,57	1,30	26,62	47,92	26,14
<i>Indien</i>		S&P Nifty	5,89	-0,87	-6,36	-7,96	7,37	36,46	62,12	

Valutor

Referensvaluta	Region	Valuta	Procentuell förändring						
			1 vecka	1 mån	3 mån	2026	1 år	3 år	5 år
USD	<i>Sverige</i>	SEK	1,90	-1,27	-0,44	-0,34	6,29	14,12	-7,57
	<i>Norge</i>	NOK	2,35	1,11	6,30	6,21	13,59	11,02	-10,35
	<i>Japan</i>	Yen	0,15	-0,95	-0,78	-1,49	-9,11	-15,88	-31,13
	<i>Kina</i>	Yuan	0,88	0,57	2,18	2,26	7,46	0,60	-4,02
	<i>Hongkong</i>	HK Dollar	0,07	-0,10	-0,47	-0,62	-0,89	0,23	-0,69
	<i>Ryssland</i>	Rubel	4,05	2,59	2,59	2,63	9,31	6,20	0,39
	<i>Sydkorea</i>	Won	2,51	-0,91	-1,66	-2,85	-1,77	-10,99	-24,38
Euro	<i>Sverige</i>	SEK	0,36	-1,95	-1,18	-0,20	1,32	5,47	-6,30
	<i>Norge</i>	NOK	0,80	0,40	5,51	6,35	8,28	2,60	-9,12
	<i>USA</i>	USD	-1,51	-0,69	-0,75	0,14	-4,67	-7,58	1,37
	<i>Brasilien</i>	Real	1,14	1,68	5,81	9,25	12,35	-6,51	13,88
	<i>Indien</i>	Rupee	-1,11	-1,67	-3,49	-2,94	-10,87	-18,29	-18,29

Räntor

Region	Ränteförändring (procentenheter)	Ränteförändring (procentenheter)						
		1 vecka	1 mån	3 mån	2026	1 år	3 år	5 år
<i>Sverige</i>	3 mån SSVX	-0,04	0,03	-0,01	-0,04	-0,35	-1,36	2,08
<i>Sverige</i>	10 år Statsobl.	-0,13	0,11	-0,04	0,01	0,36	0,59	2,42
<i>Norge</i>	3 mån SSVX	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	-0,42
<i>Norge</i>	10 år Statsobl.	0,07	0,12	0,22	0,21	0,49	1,48	2,96
<i>EMU</i>	3 mån SSVX	-0,02	-0,04	-0,04	-0,06	-0,18	-0,81	2,52
<i>EMU</i>	10 år Statsobl.	0,05	0,19	0,22	0,19	0,47	0,87	3,35
<i>USA</i>	3 mån SSVX	-0,02	0,00	0,08	0,05	-0,65	-1,33	3,67
<i>USA</i>	10 år Statsobl.	0,02	0,17	0,15	0,16	-0,08	0,90	2,65

Råvaror

Råvara	Procentuell förändring						
	1 vecka	1 mån	3 mån	2026	1 år	3 år	5 år
WTI olja spot (USD/fat)	-13,15	17,48	66,79	71,74	62,36	23,33	65,00
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	-12,50	4,47	50,36	56,57	48,95	11,87	51,08
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	2,30	-9,08	6,05	10,28	50,67	138,92	174,38

Källa: LSEG Datastream