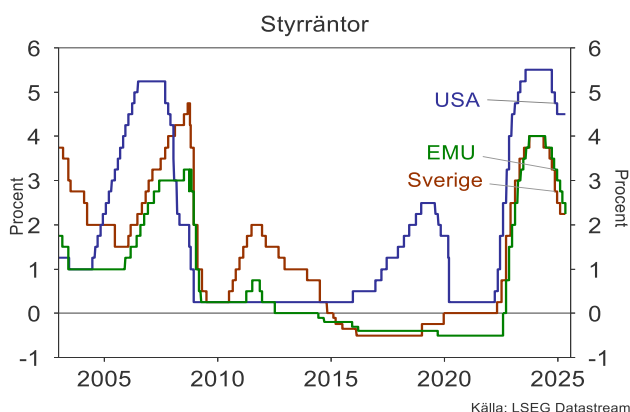
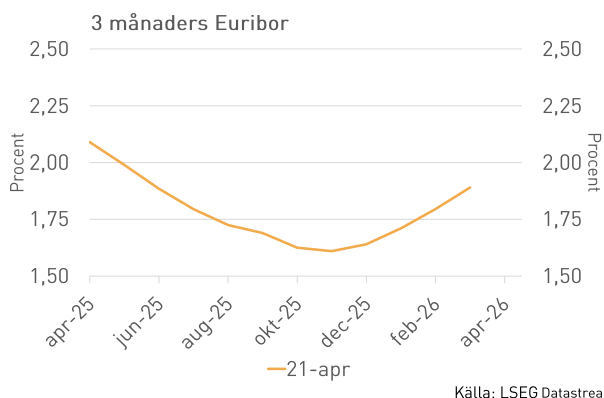


## VECKAN SOM GICK

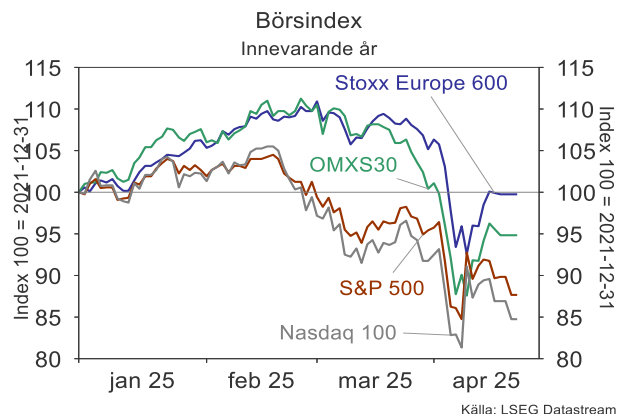
- ECB sänkte som väntat sina styrräntor med 25 punkter ...
- ... och förväntningarna på penningmarknaden är att den ska sänkas minst två gånger till innan årets slut
- Trump ökade i sin tur trycket på Fed att sänka den amerikanska styrräntan
- Förväntningarna på USA:s penningmarknad är nu att den amerikanska styrräntan till nästa sommar ska ha sänkts med 1,25 procentenheter
- Nya börsras, fortsatt dollarförsvagning och högre långräntor i USA signalerar att förtroendet för världens största ekonomi sviktar



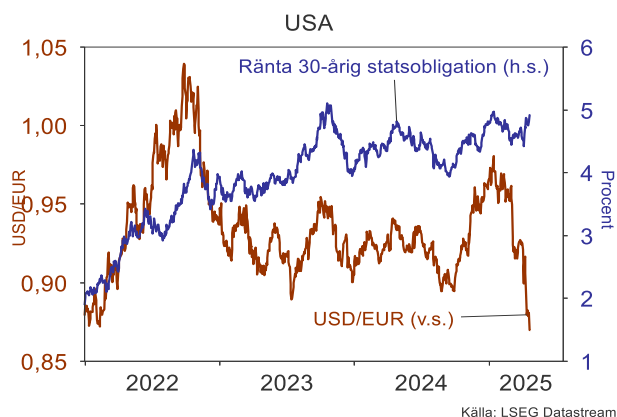
Europeiska centralbanken ECB sänkte som väntat de viktigaste styrräntorna för euroregionens medlemsländer med 25 räntepunkter. Affärsbankernas inlåningsränta hamnade därmed på 2,25 procent och på samma nivå som den svenska styrräntan. ECB:s utlåningsränta blir i sin tur från och med nu 2,40 procent.



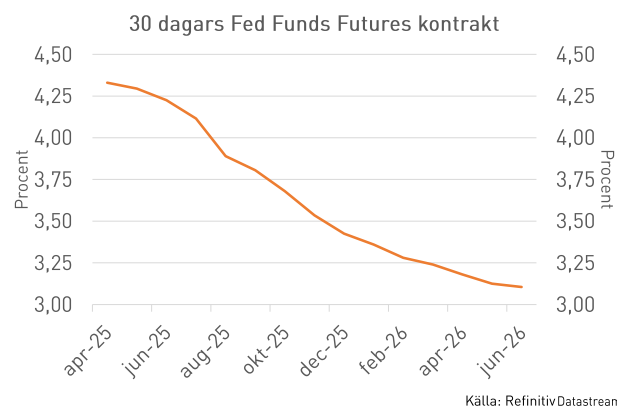
Samtidigt ökade Trump trycket på Fed och dess ordförande Powell att sänka den amerikanska styrräntan. Powell har upprepade gånger uppgett att han aldrig kommer att låta sig påverkas av politiska påtryckningar. Men marknaden reagerade med nya börsnedgångar under annandag påsk efter uppgifter om att Trump fortsatt utvärderar möjligheter att avsätta Powell. Samtidigt är det svårt att se att Trump verkligen skulle gå så långt som att byta ut ledningen för Fed. Då skulle han inte ha någon annan att skylla på ifall konjunkturen i USA vänder nedåt.



Måndagen blev en orolig dag på USA-marknaderna inte bara med nya ras för börserna utan även en fortsatt nedgång för dollarn (se nedan graf). Förutom Trumps nya attack mot Powell fortsatte oron för handelskriget med Kina att dämpa humöret på de amerikanska finansmarknaderna. Räntan på den amerikanska 30-åringen hade i måndags stigit till nästan 5 procent.



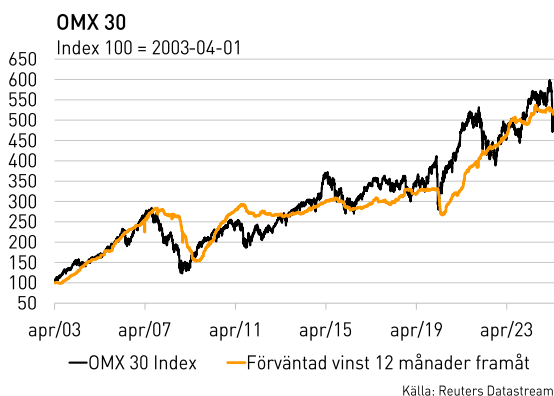
Amerikanska börser och en valuta som faller samtidigt som långa obligationsräntor söker sig alltmer norrut är signaler på att marknadens förtroende för Trumps USA sviktar. Högre långräntor samtidigt som förväntningarna på amerikanska räntesänkningar har ökat förstärker de signalerna. Penningmarknaden prisar nu in styrräntesänkningar i USA på totalt 1,25 procentenheter fram till nästa sommar.



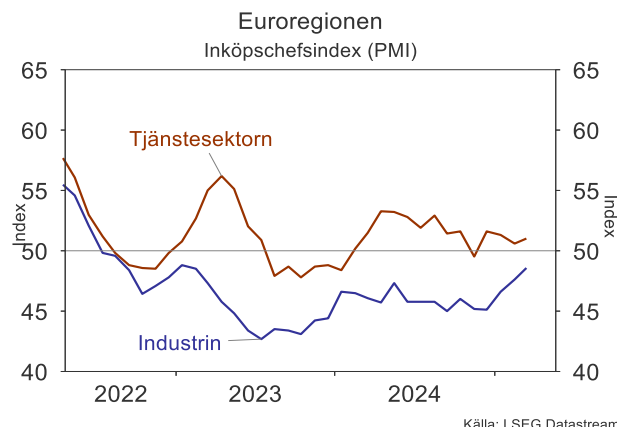
## VECKAN SOM KOMMER

- Bolagens publiceringar av kvartalsrapporter intensifieras
- S&P Global publicerar preliminära PMI-data för april
- Den höga osäkerheten innebär emellertid en risk att signalerna i den kvalitativa statistiken blir missvisande
- Samtidigt blir den kvantitativa data mindre intressant då den ännu inte fångar effekter av tullhöjningarna
- G20-ländernas centralbankschefer och finansministrar möts under två dagar
- Trots hans svaga intresse för båda organisationerna så blir Trump och hans agenda att central vid IMF:s och världsbankens vårmöte denna vecka

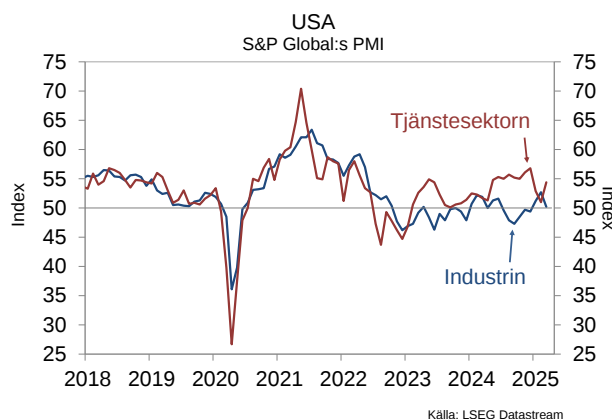
Bolagens rapportering av utvecklingen under årets första kvartal skjuter ordentlig fart. Rapporter som emellertid blir svårtolkade i och med att de beskriver situationen innan Trump sjösatte sina tullplaner. Därför blir det mer intressant vad företagsledningarna säger om utsikterna framåt. Även företagens guidning framåt blir dock sannolikt ovanligt vag då ingen vet hur den globala handelspolitiken kommer att se ut framöver. En osäkerhet som även innebär att olika mått på börsers värderingar inför rapportperioden inte heller blir relevanta. Efter en viss rekyl i aktiekurserna efter det initiala börsraset orsakat av Trumps tullhöjningar är Stockholmsbörsen vid första anblick helt rimligt prissatt i förhållande till de förväntade bolagsvinsterna de kommande tolv månaderna. Den förväntade vinstutvecklingen kommer emellertid att skifta snabbt beroende på utvecklingen av USA:s och omvärldens tullplaner.



Även den statistik med hårda data som nu publiceras fångar inte heller några effekter av Trumps tullchocker och har sålunda redan passerat sitt bäst före datum redan innan publiceringen. Det kommer dessutom att dröja innan de fulla effekterna slår igenom i den här kvantitativa statistiken. Därför blir det större fokus på den kvalitativa data som redovisas. Men även den här datan som inte mäter någonting utan som mer fångar stämningen bland de tillfrågade blir nu mindre tillförlitlig. I och med att svaren i olika företags- eller hushållsundersökningar påverkas av den ovanligt höga osäkerheten som just nu präglar marknaden innebär det att resultaten i dessa sonderingar riskerar att svänga ovanligt mycket och därmed överdriver förändringarna.



Den här veckan publiceras kvalitativ data i form av preliminära resultat av inköpschefsundersökningar (PMI) i april. I Europa var aktiviteten i tjänstesektorn fortsatt växande i mars medan industrins aktivitetstapp rapporterades ha minskat ytterligare. I den amerikanska undersökningen uppgavs tjänsteaktiviteten återigen ha fått förnyad fart i mars medan industrin signalerade en oförändrad aktivitetsnivå jämfört med i februari.



Centralbanksledamöter från såväl Federal Reserve som ECB står på kö för att hålla tal eller för att framträda i olika forum denna vecka. Framträdanden som kan komma att ge ledtrådar kring hur den förändrade handelspolitiska inramningen påverkar räntepolitiken. Flera av framträdandena kommer att ske i samband med att G20-ländernas finansministrar och centralbankschefer på onsdag och torsdag möts i Sydafrika.

Internationella valutafonden och Världsbanken har också sitt årliga vårmöte i Washington denna vecka. Trots Trumps aversion mot alla former av multilaterala organisationer kommer hans agenda vara i fokus vid mötet. USA har avstått från att rösta vid interna omröstningar i båda organen och har ännu inte utsett någon permanent representant till någon av styrelserna. Ett svagt intresse från största bidragsgivaren kommer att skapa stor osäkerhet på mötet i båda organisationerna.

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

| Börser  | 2025-04-21     |                     | Procentuell förändring |         |        |        |        |        |        |
|---------|----------------|---------------------|------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
|         | Region         | Land                | Index                  | 1 vecka | 1 mån  | 3 mån  | 2025   | 1 år   | 5 år   |
| Europa  | Sverige        | OMXS30              | 2355,58                | 3,42    | -12,29 | -10,00 | -5,14  | -6,44  | 57,73  |
|         | Norge          | OSEBX               | 1447,47                | 2,82    | -5,57  | -3,09  | 1,57   | 7,81   | 99,18  |
|         | Finland        | OMXH25              | 4306,68                | 3,74    | -10,92 | -3,12  | -0,21  | -2,13  | 28,64  |
|         | Euroområdet    | EuroStoxx 50        | 4935,34                | 3,09    | -10,02 | -4,14  | 0,80   | -0,02  | 76,81  |
|         | Tyskland       | DAX 30              | 21205,86               | 4,08    | -9,30  | 1,45   | 6,51   | 18,88  | 106,89 |
|         | Frankrike      | CAC 40              | 7285,86                | 2,55    | -10,21 | -5,50  | -1,29  | -9,19  | 67,20  |
|         | Italien        | MIB 30              | 35980,43               | 5,74    | -8,99  | -0,79  | 5,25   | 6,19   | 118,71 |
|         | Portugal       | PSI 20              | 6735,84                | 3,30    | -2,74  | 2,62   | 5,62   | 6,45   | 66,90  |
|         | Spanien        | IBEX 35             | 12918,00               | 5,14    | -3,27  | 8,41   | 11,41  | 20,00  | 94,70  |
|         | Storbritannien | FTSE100             | 8275,66                | 3,91    | -4,93  | -2,70  | 1,26   | 5,06   | 46,70  |
|         | Schweiz        | SMI                 | 11660,96               | 3,75    | -10,73 | -2,75  | 0,52   | 3,83   | 22,13  |
|         | Östeuropa      | CECE                | 2299,19                | 4,37    | -6,63  | 9,65   | 16,06  | 19,16  | 104,25 |
| Amerika | Brasilien      | iShares MSCI Brazil | 25,22                  | 2,15    | -5,08  | 7,09   | 12,04  | -16,24 | 4,65   |
|         | USA            | S&P 500             | 5282,70                | -1,50   | -5,91  | -11,91 | -10,18 | 5,42   | 93,04  |
|         |                | Nasdaq composite    | 16286,45               | -2,62   | -6,96  | -17,03 | -15,66 | 4,39   | 97,10  |
| Asien   | Japan          | Nikkei 225          | 34730,28               | 3,41    | -8,23  | -9,68  | -12,94 | -8,80  | 80,13  |
|         | Kina           | HSCEI               | 7897,44                | 1,23    | -13,95 | 11,09  | 8,33   | 36,07  | -17,86 |
|         | Hongkong       | Hang Seng           | 21395,14               | 2,30    | -13,52 | 9,25   | 6,66   | 30,57  | -10,08 |
|         | Sydkorea       | Kospi 200           | 328,35                 | 1,87    | -5,60  | -2,01  | 3,31   | -8,55  | 31,66  |
|         | Indonesien     | MSCI Indonesia      | 16,13                  | 1,64    | 2,48   | -12,81 | -12,72 | -22,79 | 9,58   |
|         | Filippinerna   | MSCI Philippines    | 25,30                  | 1,37    | -1,43  | 2,23   | 1,09   | 0,92   | 7,26   |
|         | Taiwan         | MSCI Taiwan         | 802,30                 | -1,95   | -12,32 | -18,28 | -17,05 | 0,48   | 102,70 |
|         | Singapore      | MSCI Singapore      | 1742,38                | 5,45    | -4,16  | -0,67  | 1,01   | 28,48  | 29,20  |
|         | Indien         | S&P Nifty           | 23851,65               | 4,48    | 4,46   | 2,79   | 0,87   | 8,44   | 165,57 |

## Valutor

| Referensvaluta | Region    | Valuta    | Procentuell förändring |       |       |       |       |        |        |
|----------------|-----------|-----------|------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| USD            | Sverige   | SEK       | 9,64                   | 2,68  | 4,15  | 15,57 | 14,57 | 13,45  | 4,72   |
|                | Norge     | NOK       | 10,50                  | 2,47  | 0,75  | 8,60  | 8,18  | 5,06   | 0,22   |
|                | Japan     | Yen       | 142,22                 | 0,96  | 5,11  | 9,78  | 10,50 | 8,72   | -24,31 |
|                | Kina      | Yuan      | 7,30                   | 0,36  | -1,03 | 0,42  | 0,03  | -0,80  | -2,87  |
|                | Hongkong  | HK Dollar | 7,76                   | -0,09 | 0,07  | 0,26  | 0,05  | 0,87   | -0,18  |
|                | Ryssland  | Rubel     | 81,88                  | 2,17  | -0,03 | 24,89 | 34,05 | 14,72  | -6,02  |
|                | Sydkorea  | Won       | 1418,95                | 2,17  | 2,39  | 2,74  | 3,75  | -3,24  | -13,34 |
| Euro           | Sverige   | SEK       | 10,95                  | 2,58  | 0,26  | 4,88  | 4,52  | 6,50   | 0,21   |
|                | Norge     | NOK       | 11,92                  | 2,36  | -3,01 | -1,44 | -1,30 | -1,38  | -4,09  |
|                | USA       | USD       | 1,14                   | -0,11 | -3,73 | -9,25 | -8,77 | -6,12  | -4,31  |
|                | Brasilien | Real      | 6,65                   | 0,42  | -6,82 | -6,49 | -3,82 | -15,91 | -13,17 |
|                | Indien    | Rupee     | 96,90                  | 0,69  | -2,40 | -7,93 | -8,51 | -8,13  | -13,88 |

## Räntor

| Landet | Region  | Ränteförändring (procentenheter) |       |       |       |       |       |       |      |
|--------|---------|----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|        | Sverige | 3 mån SSVX                       | 2,26% | -0,02 | -0,05 | -0,04 | -0,17 | -1,65 | 2,44 |
|        | Sverige | 10 år Statsobl.                  | 2,39% | 0,05  | -0,22 | 0,09  | 0,03  | -0,12 | 2,44 |
|        | Norge   | 3 mån SSVX                       | 4,27% | 0,00  | 0,00  | 0,00  | 0,00  | 0,00  | 3,98 |
|        | Norge   | 10 år Statsobl.                  | 3,88% | -0,01 | -0,25 | -0,07 | -0,01 | 0,03  | 3,07 |
|        | EMU     | 3 mån SSVX                       | 1,85% | -0,24 | -0,18 | -0,68 | -0,74 | -1,80 | 2,41 |
|        | EMU     | 10 år Statsobl.                  | 2,47% | -0,06 | -0,35 | -0,04 | 0,10  | -0,03 | 2,95 |
|        | USA     | 3 mån SSVX                       | 4,33% | 0,00  | 0,04  | 0,03  | -0,01 | -1,07 | 4,22 |
|        | USA     | 10 år Statsobl.                  | 4,33% | -0,13 | 0,04  | -0,28 | -0,24 | -0,30 | 3,76 |

## Råvaror

| Kategori                            |         | Procentuell förändring |       |        |        |        |        |  |
|-------------------------------------|---------|------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--|
| WTI olja spot (USD/fat)             | 65,07   | 5,10                   | -3,59 | -17,17 | -10,17 | -22,07 | 630,30 |  |
| Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)      | 67,98   | 4,07                   | -4,68 | -16,09 | -9,04  | -21,98 | 312,00 |  |
| S&P GSCI Gold Spot (USD per points) | 1937,82 | 2,58                   | 8,46  | 19,94  | 26,03  | 38,80  | 97,20  |  |

Källa: LSEG Datastream