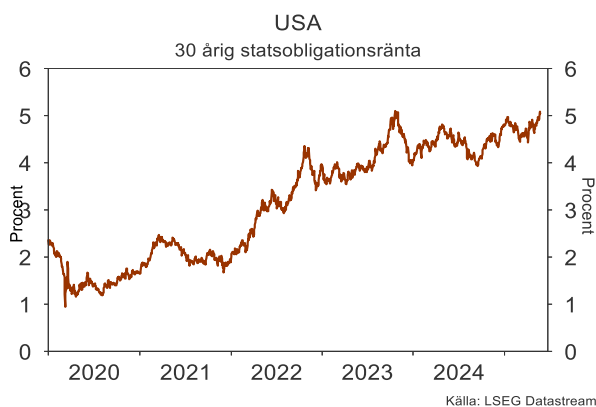


VECKAN SOM GICK

- Fortsatt nyckfulla handelspolitiska signaler från Trump – hot om 50 procentiga tullar för EU i juni ersattes av överenskommelse om fortsatta förhandlingar
- Trumps lagförslag med omfattande skattesänkningar godkändes med minsta möjliga marginal av representanthuset och ska nu behandlas i senaten
- Det är emellertid inte säkert att lagförslaget godkänns i kongressens andra kammare
- Till stora delar ofinansierade skattelättnader riskerar att öka USA:s redan stora budgetunderskott och statsskuld

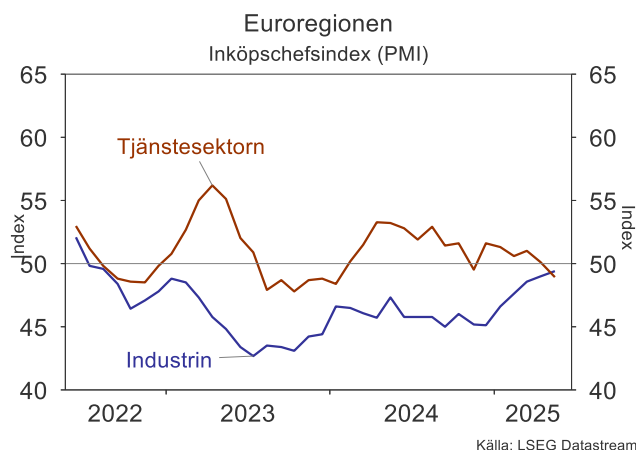
Den handelspolitiska turbulensen fortsätter även om vi börjar se en viss upprepning av förloppet. I fredags hotade Trump med att införa 50 procentiga tullar på USA:s import från EU från och med första juni. Efter samtal med EU kommissionens president von der Leyen har tidsfristen för fortsatta förhandlingar återigen satts till 9:e juli. Det påminner ganska mycket om Trumps agerande mot Kina. Missnöjd med förhandlingarna hotar han med skyhöga tullar för att sedan backa i hopp om att förbättra sin förhandlingsposition och samtidigt skynda på förloppet. Trumps nyckfulla handelspolitik med tvåra kast skapade lika tvåra kast på världens finansmarknader med börskurser som backade i slutet på förra veckan för att återigen söka sig uppåt när marknaden öppnade denna vecka.

Den andra stora händelsen den gångna veckan var att Trumps lagförslag med omfattande skattesänkningar godkändes med minsta möjliga marginal av representanthuset. Nu går förslaget vidare till kongressens andra kammare – senaten – för behandling. Förhandlingarna i senaten väntas pågå under flera veckor och det är inte skrivet i sten att Trumps "big beautiful bill" kommer att godkännas i nuvarande format. Republikanernas majoritet i senaten är liten och det finns bland dem såväl budgethökar som mer moderata ledamöter som ogillar lagförslaget i den version som godkändes av representanthuset.

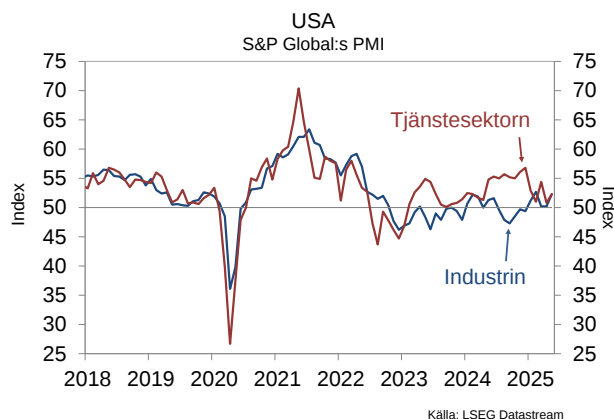


Förslaget med stora skattesänkningar är omstritt eftersom det kommer med största sannolikhet att öka såväl det amerikanska budgetunderskottet och statsskuld. Enligt ratinginstitutet Moody's som i förrförra veckan sänkte USA:s kreditbetyg kan

budgetunderskottet klättra till 9 procent av BNP. Moody's beräkningar inkluderar emellertid inga tullintäkter. Om intäkterna blir ungefär de väntade skulle underskottet i budgeten kunna ligga kvar på 6 procent – men det är inte sannolikt. Risken för ett växande hål i statsfinanserna i kombination med försämrade tillväxtutsikter, ökad politisk osäkerhet och höga räntor minskar attraktionskraften i amerikanska tillgångar. Efter att förslaget med skattesänkningar hade godkänts av representanthuset klättrade räntan på den amerikanska 30-åriga statsobligationen (se ovan graf) tillfälligt över 5,15 procent vilket var dess högsta notering på 18 år.



S&P Globals preliminära inköpschefsindex (PMI) rapporterade om en generellt sett vikande aktivitet i euroregionen under maj månad (se ovan graf). Tjänstesektorn signalerade en sjunkande aktivitet för första gången sedan i november och den största nedgången i indexet sedan januari förra året. Det var främst till följd av en svagare inhemsk efterfrågan. Industrin rapporterade däremot om det minsta aktivitetstappet sedan augusti 2022 och en orderingång som hade stabiliserats i maj.

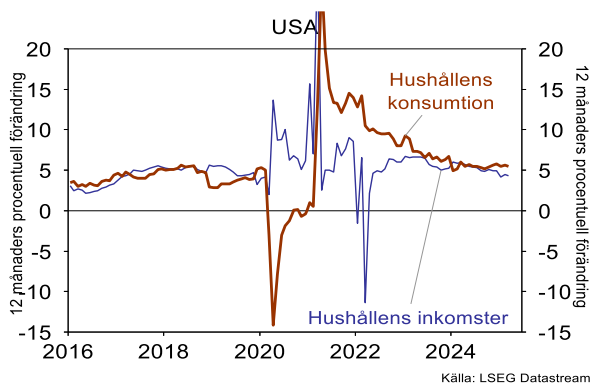


S&P Globals amerikanska PMI för såväl industrin som tjänstesektorn steg preliminärt i maj (se ovan graf). En ökad aktivitet åtföljdes samtidigt av rapporter om priser som hade ökat i båda sektorerna. Prisökningarna på varor och tjänster uppgavs i maj vara de största sedan augusti 2022.

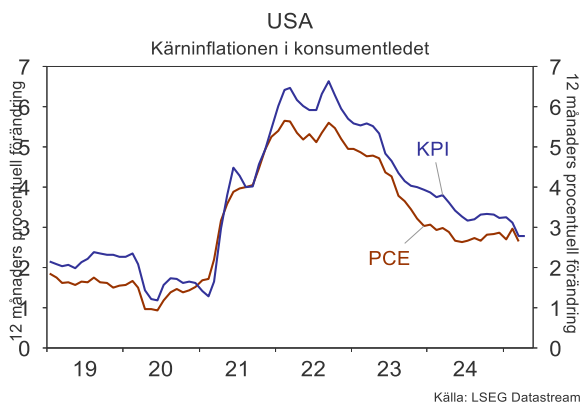
VECKAN SOM KOMMER

- Nya förvecklingar på det handelspolitiska planet?
- En del av den statistik som publiceras denna vecka kan delvis ha fångat vissa tidiga effekter av tullhöjningarna

På fredag publiceras data på de amerikanska hushållens konsumtion och inkomster. I mars steg konsumtionen mer än väntat mycket drivet av en ökad bilförsäljning innan höjningen av biltullarna. I april kommer vi att se en rekyll i den försäljningen och sannolikt även en generell sett mer dämpad efterfrågan till följd av en ökad osäkerhet. Inkomsterna bedöms däremot ha fortsatt öka mot bakgrund av en alltjämt stark jobbmärnad.

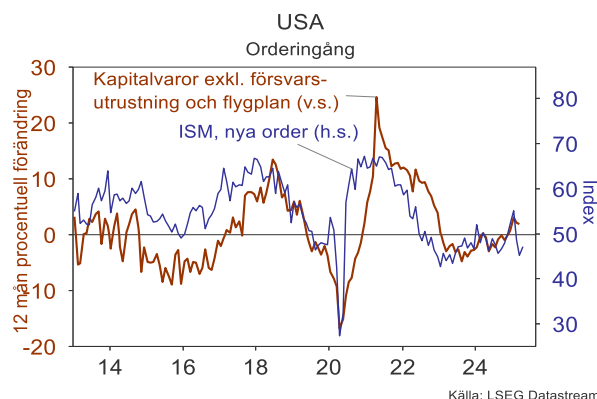


I samma publicering får vi även inflationsdata i form av prisutvecklingen på ovanstående konsumtion (PCE). Den här statistiken väntas inte bjuda på några stora överraskningar utan inflationstakten såväl i termer av PCE som kärn-PCE (PCE rensat för främst energipriser) förväntas på samma sätt som enligt motsvarande KPI-mått ha planat ut i april.

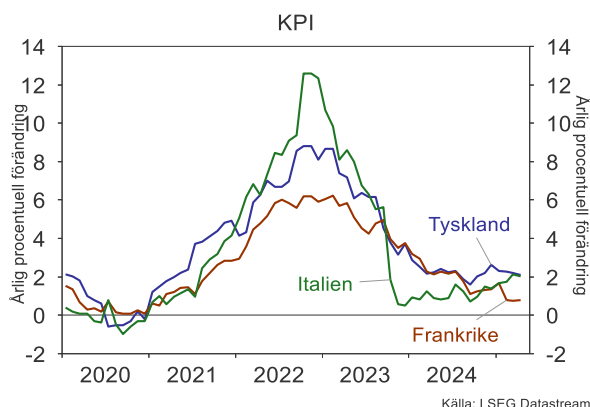


Den amerikanska orderingen av varaktiga varor noterades i mars den största ökningen på fem år. Med varaktiga varor avses varor med en förväntad livstid på minst tre år vilket till stor del betyder investeringsvaror. Den här datan är av den anledningen ofta en ganska bra indikator på investeringskonjunkturen i USA. Tisdagens publicering av data för april väntas dock visa att uppgången i mars var tillfällig till följd av stora flygplansbeställningar. Rensat för dessa var orderingen i mars betydligt beskedligare. Mot den bakgrunden samt företagens

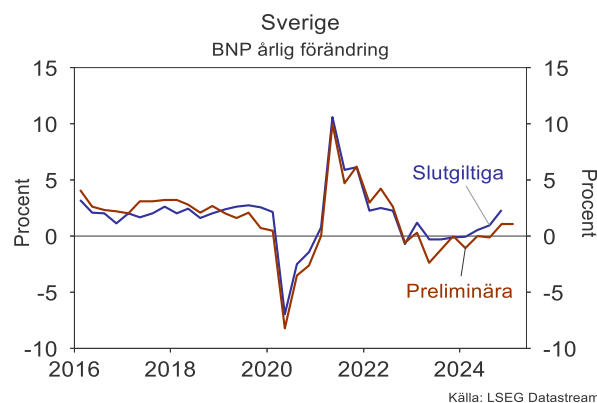
signaler kring orderingången i ISM:s inköpschefsundersökning väntas den i april istället ha minskat nästan lika dramatiskt.



Under veckan redovisas preliminära inflationsdata för maj i form av KPI runt om i Europa. Sannolikt kommer de att visa på en fortsatt utplanande prisökningstakt i de större EU-länderna.



Här hemma får vi på fredag de första beräkningarna av svensk BNP för årets första kvartalet som baseras på ett fullständigt dataunderlag. De första preliminära beräkningarna rapporterade om tillväxttakt som i termer av årlig förändring hade planat ut. De Preliminära data har under de senaste två åren emellertid konsekvent underskattat verklig BNP (se nedan graf).



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

Börser	2025-05-25		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	1 vecka	1 mån	3 mån	2025	1 år	5 år
Europa	Sverige	OMXS30	2479,56	-2,53	3,65	-8,98	-0,14	-6,13	59,41
	Norge	OSEBX	1549,67	-1,01	6,59	3,29	8,74	8,75	99,53
	Finland	OMXH25	4713,46	-0,64	6,93	-0,73	9,21	0,55	25,60
	Euroområdet	EuroStoxx 50	5326,31	-1,86	4,46	-2,71	8,79	5,73	83,32
	Tyskland	DAX 30	23629,58	-0,58	7,59	6,02	18,69	26,42	113,38
	Frankrike	CAC 40	7734,40	-1,93	3,37	-5,15	4,79	-4,54	74,02
	Italien	MIB 30	39475,36	-2,90	8,28	2,74	15,47	14,53	127,97
	Portugal	PSI 20	7330,90	1,31	7,23	9,24	14,95	5,87	72,85
	Spanien	IBEX 35	14104,10	0,28	6,78	8,90	21,64	24,69	110,59
	Storbritannien	FTSE100	8717,97	0,38	3,75	0,68	6,67	4,54	45,46
Amerika	Schweiz	SMI	12198,69	-1,11	3,30	-5,79	5,15	1,94	25,90
	Östeuropa	CECE	2448,19	-2,93	1,79	4,59	23,58	20,45	102,07
	Brasilien	iShares MSCI Brazil	27,65	-1,25	5,09	8,56	22,83	-9,76	12,12
	USA	S&P 500	5802,82	-2,61	7,94	-3,50	-1,34	10,16	96,34
Asien		Nasdaq composite	18737,21	-2,47	12,14	-4,03	-2,97	11,96	100,94
	Japan	Nikkei 225	37160,47	-1,57	6,57	-4,17	-6,85	-4,97	82,26
	Kina	HSCEI	8583,86	1,36	5,76	-0,96	17,75	28,08	-8,94
	Hongkong	Hang Seng	23601,26	1,10	6,93	0,53	17,65	25,08	2,93
	Sydkorea	Kospi 200	345,28	-1,48	3,40	-1,89	8,64	-7,09	32,99
	Indonesien	MSCI Indonesia	19,16	4,19	15,35	8,86	3,68	-6,08	21,73
	Filippinerna	MSCI Philippines	27,81	0,43	8,68	13,93	11,11	9,32	16,12
	Taiwan	MSCI Taiwan	901,37	-1,21	10,42	-8,92	-6,81	4,10	120,53
	Singapore	MSCI Singapore	1910,43	0,12	6,79	3,47	10,75	32,27	41,93
	Indien	S&P Nifty	24853,15	-0,67	2,15	9,02	5,11	8,21	174,95

Valutor

Referensvaluta	Region	Valuta	Procentuell förändring						
USD	Sverige	SEK	9,52	2,76	1,06	11,70	16,03	12,65	1,76
	Norge	NOK	10,11	2,87	3,27	10,00	12,32	5,35	-0,89
	Japan	Yen	142,66	2,31	-0,02	4,84	10,17	10,07	-24,66
	Kina	Yuan	7,19	0,19	1,47	0,88	1,52	0,76	-0,68
	Hongkong	HK Dollar	7,83	-0,21	-0,91	-0,79	-0,80	-0,28	-0,96
	Ryssland	Rubel	79,50	1,51	4,84	11,64	38,05	13,68	-9,63
	Sydkorea	Won	1375,80	1,02	3,31	4,24	7,00	-0,97	-10,09
Euro	Sverige	SEK	10,80	1,05	1,11	2,94	5,91	7,51	-2,32
	Norge	NOK	11,47	1,16	3,32	1,37	2,52	0,54	-4,86
	USA	USD	1,13	-1,67	0,05	-7,84	-8,72	-4,57	-4,00
	Brasilien	Real	6,45	-1,43	0,20	-7,60	-0,80	-13,49	-6,05
	Indien	Rupee	96,67	-1,31	0,30	-6,23	-8,30	-6,73	-14,44

Räntor

Region	Ränteförändring (procentenheter)							
Sverige	3 mån SSVX	2,30%	-0,01	0,05	0,02	-0,13	-1,44	2,39
Sverige	10 år Statsobl.	2,40%	0,03	0,03	0,10	0,04	-0,05	2,46
Norge	3 mån SSVX	0,00%	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	-0,03
Norge	10 år Statsobl.	4,14%	0,03	0,25	0,17	0,25	0,38	3,61
EMU	3 mån SSVX	1,89%	0,02	0,03	-0,33	-0,70	-1,74	2,39
EMU	10 år Statsobl.	2,57%	-0,01	0,08	0,11	0,21	-0,03	3,06
USA	3 mån SSVX	4,34%	-0,01	0,02	0,04	0,01	-1,06	4,22
USA	10 år Statsobl.	4,51%	0,06	0,13	0,08	-0,06	0,03	3,85

Råvaror

Procentuell förändring								
WTI olja spot (USD/fat)	62,89	-1,49	0,40	-11,07	-13,18	-18,82	87,45	
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	64,81	-0,98	-2,00	-12,95	-13,29	-20,61	84,07	
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	1976,30	5,60	3,05	14,94	28,53	43,85	93,58	

Källa: LSEG Datastream