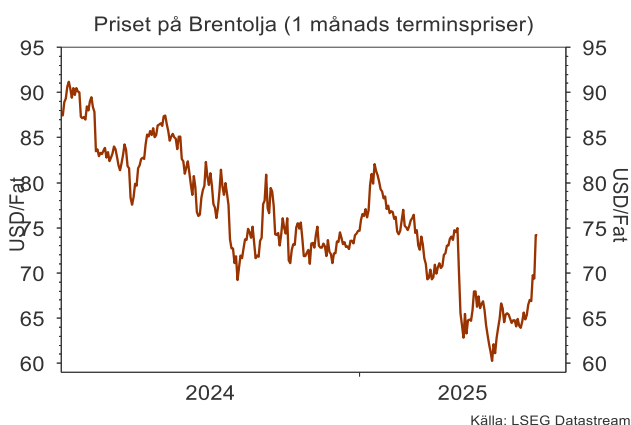


VECKAN SOM GICK

- Israels attack mot mål i Iran innebär nya risker i en världsekonomi där osäkerheten redan var hög
- Oljepriser steg men uppgången var trots allt begränsad
- Ett storskaligt krig med större påverkan på energipriser är inte det mest sannolika men risken är inte försumbar
- Nya utspel från Trump-administrationen gav samtidigt osäkerheten kring handelspolitiken ytterligare bränsle

Israel attack mot kärnenergianläggningar och vapenfabriker och som även dödade höga iranska militära befälhavare kommer minst sagt olägligt i ett läge då osäkerheten i världsekonomin redan är hög. Det har kliat i fingrarna på Netanyahu som länge sett Iran som det stora hotet mot Israel med sin potential att skaffa sig kärnvapen. Strax innan angreppet hade FN-organet IAEA för första gången på nästan 20 år antagit en skarp resolution mot Iran för att inte följa sina förpliktelser i icke-spridningsavtalet. Tidpunkten för attacken är passande för den israeliska regeringen som anser att Iran nu ha kommit långt när det gäller förmågan att kunna bygga kärnvapen. I och med att Israel till stora delar har decimerat de miliser i närområdet som stöds av Iran har också risken för en utökad konflikt på flera fronter reducerats.

En eskalering av konflikten till ett storskaligt krig i regionen skulle få stor negativ påverkan på en global ekonomi som redan brottas med inte bara geopolitiska utmaningar utan även handelspolitiska. Även om risken för en eskalering inte är obefintlig är det inte det mest sannolika. Irans militära förmåga att slå mot Israel har minskat till följd av att Israel eliminerat stora delar av de proxy-miliser som Iran beväpnat och finansierat i Israels grannländer. Dessutom har Trump gett Israel USA:s fulla stöd vid en eventuell upptrappning av konflikten.

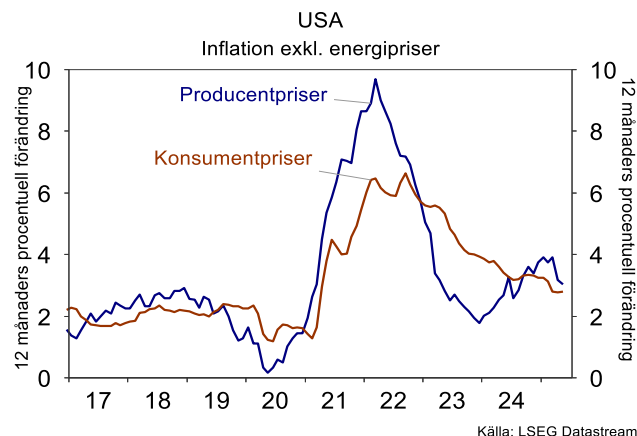


Oljepriser har stigit som följd av den uppblossade väpnade konflikten, men prisuppgången har varit relativt begränsad. Det beror bland annat på att Israel hittills endast har satt in attacker mot oljeutvinningen för inhemskt iranskt bruk. Risken är emellertid att en utvidgning av konflikt medför att de israeliska attackerna börjar riktas även mot Irans oljeexportanläggningar.

Det skulle i sin tur öka risken för att Iran svarar med att göra Hormuzsundet – där drygt 20 procent av världens olja transporteras och även en stor del av den naturgas som utvinns i regionen passerar – oanvändbart. Även risken för att Iran – som man gjorde 2019 – ska börja slå mot oljeproduktion i andra länder i regionen skulle då öka.

Mer sannolikt är att Irans besvärliga situation kommer att leda landets ledning till förhandlingsbordet. Även om helgens förhandlingar mellan Iran och USA ställdes in efter Israels attack har USA:s administration ökat trycket på den iranska regeringen att sluta ett kärnenergiavtal.

Oljeprisuppgången och risken för större prisökningar kommer att sätta avtryck hos de centralbanker som har räntemöte denna vecka (se mer nästa sida). Även om uppgången hittills nog kommer att bedömas som övergående så har osäkerheten kring inflationen framöver ökat ytterligare.



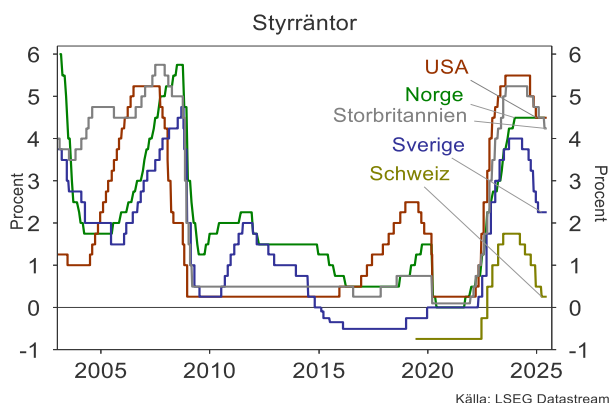
För den amerikanska centralbankens vidkommande så visade sig inflationen i såväl konsument- som producentledet i maj ha varit lite lägre än förväntat. Kärnflationen (exklusive energipriser) var emellertid i båda leden alltså högre än Feds inflationsmål på två procent och höjda tullar innebär den nu blir högre. Detta i kombination med den nya osäkerheten kring olje- och energipriser och risken för ytterligare tullhöjningar gör att den amerikanska centralbanken kommer att fortsätta vara avvaktande och invänta ny information under sommaren.

Osäkerheten kring handelspolitiken fick dessutom lite ny rändväska i veckan som gick. I torsdags uppgav Trump att han överväger att höja nuvarande 25-procentiga tullar på bilar i syfte att stärka den amerikanska bilindustrin. Tulloron steg dessutom efter att Trump hotat med att USA kommer att bestämma tullsatsen för en rad handelspartners redan innan tidsfristen för de uppskjutna "ömsesidiga" tullarna löper ut 8 juli. USA:s president uppgav att brev kommer att skickas ut till de större ekonomierna som man förhandlar med där han kommer att redovisa de tullsatser som planeras. Det blir, enligt Trump, avtal som kommer att gälla för USA:s vidkommande.

VECKAN SOM KOMMER

- Utvecklingen i Mellanöstern och i USA:s handelspolitiska förhandlingar med omvärlden i fokus ...
- ... i en vecka som annars går i centralbankernas tecken
- Förväntningarna är att Riksbanken sänker räntan – vi är emellertid inte övertygade om att så blir fallet
- Fed kommer att lämna styrräntan i USA oförändrad
- Brittiska och norska centralbanken väntas göra likadant
- Däremot väntas den schweiziska styrräntan sänkas till noll eller till och med lägre än så

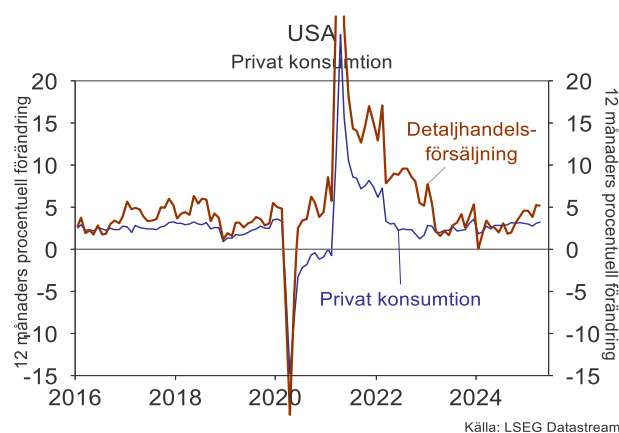
Utöver utvecklingen i Mellanöstern och i de pågående handelssamtalen så kommer centralbankerna att stå i fokus denna vecka. Först ut blir Riksbanken som meddelar styrräntebesked på onsdag. Marknaden har ställt in sig på en sänkning av styrräntan med 25 punkter ned till 2,00 procent. Vi är inte lika övertygade. Den osäkerhet som präglade inramning vid Riksbankens senaste räntemöte som utmynnade i oförändrad ränta har inte förändrats utan snarare ökat. Att inflationen i de senaste mätningarna har varit dämpad betyder inte att den kommer att fortsätta på den vägen då den inte fångar effekter av tullpolitiken. Dessutom har den uppblossade konflikten i Mellanöstern spätt på osäkerheten kring energiprisutveckling framöver. Ökade tillväxtrisker till följd av den handelspolitiska osäkerheten och en starkare krona skulle vara argument för Riksbanken att sänka räntan. Samtidigt signalerar olika undersökningar om en företagsaktivitet som är relativt god och där företagens prisplaner pekar på fortsatta höjningar. Enligt vår bedömning vore det mest lämpliga att Riksbanken väljer att avvakta för att förhoppningsvis få en klarare bild under sommaren. Det finns enligt oss en risk att en räntesänkning skulle kunna tolkas som att Riksbanken styrs av marknadens förväntningar snarare än av en egen analys.



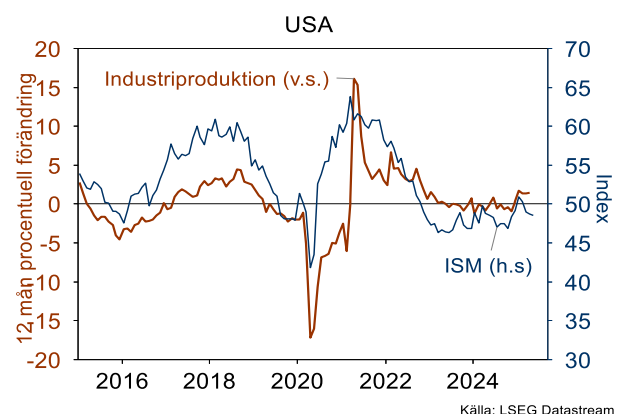
USA:s centralbank förväntas lite senare samma dag avvakta med ytterligare penningpolitiska stimulanser och lämna sin styrränta oförändrad i intervallet 4,25 - 4,50 procent. Detta trots Trumps upprepade kritik mot Fed och dess ordförande Powell. Istället kommer blickarna främst att riktas mot ledamöternas uppdaterade ekonomiska prognoser. Den senaste medianprognosen från i mars indikerade två räntesänkningar i år, vilket även är den aktuella konsensusprognosen på marknaden.

Styrränteförväntningarna svänger emellertid snabbt med den inkommande ekonomiska statistiken. Osäkerheten kring såväl finans- som handelspolitiken gör att Fed kommer att avvakta tills visibiliteten ökat. Feds agerande får påverkan även på förtroendet för den amerikanska ekonomin och dollarn. Ifall marknaden skulle få intrycket att även penningpolitiken börjar styras från Vita huset kommer förtroendet att ta stryk.

Norges Bank spås på torsdag återigen lämna räntan oförändrad på 4,50 procent. Även Bank of England väntas samma dag meddela att den brittiska styrräntan blir kvar på 4,25 procent. Mer spännande blir det schweiziska räntebeskedet. En starkare schweizerfranc har ökat förväntningarna på att räntan ska sänkas och till att bli noll.



Statistikmässigt blir det främst amerikansk data som tilldrar sig intresse denna vecka. På tisdag publiceras siffror på försäljningen i detaljhandeln. Försäljningen har under våren varit högre än väntat vilket kan vara en effekt av tidigare lagda inköp innan tullhöjningarna trädde i kraft. I så fall är risken att vi ser en svagare utveckling i maj.



Samma dag får vi även siffror på industriproduktionsvolymen i USA i maj. Den har under våren visat på en bättre utveckling än vad olika kvalitativa företagsundersökningar signalerat.

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

Börser	2025-06-15		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	1 vecka	1 mån	3 mån	2025	1 år	5 år
Europa	Sverige	OMXS30	2459,61	-2,45	-2,73	-7,11	-0,95	-4,93	52,86
	Norge	OSEBX	1627,37	2,70	6,67	8,98	14,20	16,23	98,38
	Finland	OMXH25	4721,89	-1,04	0,58	-0,09	9,41	3,35	20,91
	Euroområdet	EuroStoxx 50	5290,47	-2,57	-2,32	-0,71	8,06	7,19	67,75
	Tyskland	DAX 30	23516,23	-3,24	-0,52	4,21	18,12	28,75	96,80
	Frankrike	CAC 40	7684,68	-1,54	-2,40	-3,19	4,12	-0,30	58,80
	Italien	MIB 30	39438,75	-2,86	-1,59	3,79	15,36	17,34	108,80
	Portugal	PSI 20	7475,67	0,29	3,97	11,21	17,22	13,86	71,46
	Spanien	IBEX 35	13910,60	-2,37	1,03	8,50	19,97	25,70	90,75
	Storbritannien	FTSE100	8850,63	0,14	2,88	3,61	8,29	8,41	44,97
	Schweiz	SMI	12146,02	-1,78	-0,16	-5,38	4,70	0,41	23,98
	Östeuropa	CECE	2442,15	-0,52	-3,37	3,13	23,28	27,79	81,38
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil	28,14	1,52	-0,67	13,47	25,01	3,11	-7,40
	USA	S&P 500	5976,97	-0,39	1,54	8,25	1,62	10,00	96,53
		Nasdaq composite	19406,83	-0,63	2,09	12,16	0,50	9,84	102,39
Asien	Japan	Nikkei 225	37834,25	0,25	-0,91	2,84	-5,16	-2,29	69,62
	Kina	HSCEI	8655,33	0,30	3,21	0,17	18,73	34,78	-11,97
	Hongkong	Hang Seng	23892,56	0,42	3,39	1,83	19,11	31,91	-1,68
	Sydkorea	Kospi 200	387,30	2,86	11,56	13,44	21,86	3,35	37,45
	Indonesien	MSCI Indonesia	18,62	0,59	6,16	11,30	0,76	-0,48	0,76
	Filippinerna	MSCI Philippines	27,66	-1,04	-1,43	8,98	10,51	14,77	0,11
	Taiwan	MSCI Taiwan	928,69	2,58	4,31	2,84	-3,98	3,32	113,37
	Singapore	MSCI Singapore	1890,33	-2,40	0,54	5,68	9,58	30,39	31,98
	Indien	S&P Nifty	24718,60	-1,14	0,57	10,36	4,54	5,64	147,86

Valutor

Referensvaluta	Region	Valuta	Procentuell förändring						
USD	Sverige	SEK	9,50	1,50	2,36	7,22	16,27	10,07	-1,53
	Norge	NOK	9,93	1,91	4,48	7,58	14,39	7,08	-2,76
	Japan	Yen	144,15	0,54	2,57	2,47	9,03	8,87	-25,54
	Kina	Yuan	7,18	0,04	0,28	0,86	1,64	0,98	-1,49
	Hongkong	HK Dollar	7,85	-0,03	-0,69	-0,99	-1,04	-0,50	-1,27
	Ryssland	Rubel	79,83	-0,75	0,66	8,18	37,49	11,02	-12,67
	Sydkorea	Won	1368,63	-0,71	3,50	6,21	7,56	0,38	-12,04
Euro	Sverige	SEK	10,97	0,14	-1,02	0,85	4,30	2,71	-4,06
	Norge	NOK	11,46	0,55	1,03	1,19	2,61	-0,08	-5,26
	USA	USD	1,15	-1,34	-3,30	-5,94	-10,30	-6,69	-2,57
	Brasilien	Real	6,41	-0,30	-1,98	-1,65	-0,18	-9,20	-11,12
	Indien	Rupee	99,38	-1,85	-4,15	-4,93	-10,79	-9,44	-14,16

Räntor

Landet	Region	Ränteförändring (procentenheter)							
	Sverige	3 mån SSVX	2,20%	-0,05	-0,12	-0,11	-0,23	-1,52	2,27
	Sverige	10 år Statsobl.	2,32%	0,07	-0,13	-0,30	-0,04	0,09	2,33
	Norge	3 mån SSVX	0,00%	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	-0,04
	Norge	10 år Statsobl.	4,10%	-0,01	0,08	-0,04	0,21	0,54	3,49
	EMU	3 mån SSVX	1,76%	-0,06	-0,12	-0,42	-0,82	-1,81	2,30
	EMU	10 år Statsobl.	2,54%	-0,03	-0,14	-0,32	0,17	0,04	2,98
	USA	3 mån SSVX	4,37%	0,02	-0,02	0,07	0,03	-1,02	4,20
	USA	10 år Statsobl.	4,41%	-0,09	-0,07	0,15	-0,16	0,17	3,71

Råvaror

Kategori		Procentuell förändring						
WTI olja spot (USD/fat)	73,84	13,08	13,53	10,51	1,93	-7,25	103,64	
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	74,40	11,85	11,58	5,88	-0,45	-9,86	91,46	
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	2010,25	3,17	5,40	14,35	30,74	48,96	98,75	

Källa: LSEG Datastream