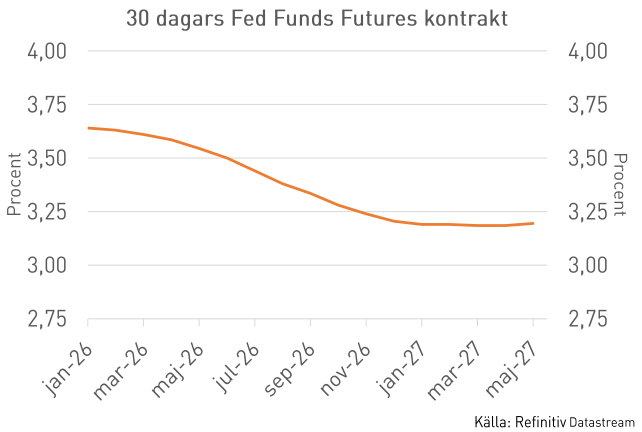
Veckans marknadsutblick

GARANTUM

VECKAN SOM GICK

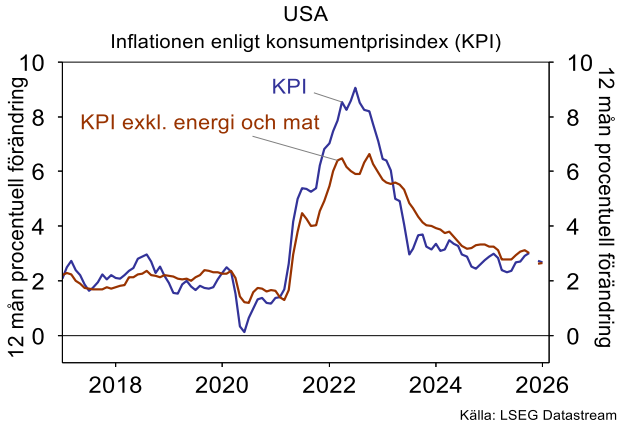
- **Uppblossande geopolitisk och handelspolitisk risk efter Trumps hot om riktade tullar mot åtta europeiska länder som skickat trupper till Grönland**
- **Trumps bråk med Fed om att sänka styrräntan mer aggressivt har samtidigt inte burit frukt och marknadens förväntningar har istället skruvats ned till knappt två sänkningar innan räntebotten nås i slutet på året**
- **Kinas tillväxt hämmas allt mer av en svagare konsumtion**

Geopolitiken och USA:s handelspolitik fortsätter att i högsta grad vara i fokus även i början på det nya året. Trump hotade i lördags med tullar om 10 procent mot de åtta europeiska länder, däribland Sverige, som skickade trupper till Grönland för en militärövning förra veckan. Tullar som 1 juni ska höjas till 25 procent om inte USA tillåts köpa Grönland. EU har fördömt tullhoten och lagt fram förslag på en rad tidigare oprövade ekonomiska motåtgärder. Tongångarna från europeiska ledare är nu också mer konfrontativ jämfört med i våras. EU:s alternativ inkluderar implementering av ett paket med tullar på amerikansk import till ett värde av 93 miljarder euro. Ett paket som pausades under sex månader i början av augusti. Dessutom har åtgärder inom ramen för det så kallade anti-tvångsinstrumentet (ACI) – ofta kallat handelsbazookan – som kan riktas mot amerikansk tjänstehandel eller investeringar lyfts upp från såväl franskt som tyskt håll. Europa skulle även kunna hota med att minska sina amerikanska innehav. Europa är USA:s största långivare och håller idag amerikanska obligationer och aktier för cirka 8 000 miljarder dollar – vilket är nästan dubbelt så mycket som resten av världen tillsammans enligt Deutsche Banks beräkningar.

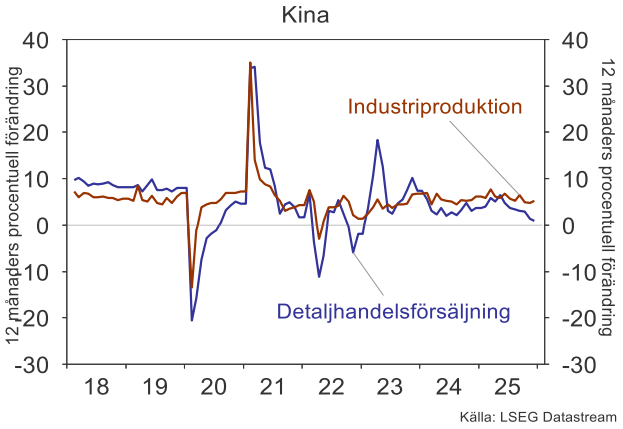


Trump-administrationens fortsatta utfall mot den amerikanska centralbankens oberoende och anklagelserna mot Fed-chefen Powell har inte påverkat marknaden. Istället visar prissättningen att förväntningarna på styrräntesänkningar från Feds sida har reducerats. Till skillnad från i höstas då marknaden såg en styrränta en bra bit under tre procent i slutet på 2026 bedöms sänkningar nu bli knappt två sänkningar i år och att det också blir botten i den här räntecykeln (se ovan graf). Förväntningar som i och med det justerats i linje med vår prognos sedan länge.

I USA landade inflationen enligt konsumentprisindex (KPI) på 2,7 procent i december och uppgick till 2,6 procent rensat för energipriser (se nedan graf). Vår bedömning var snarare att inflationstakten skulle ha stigit något jämfört med november, men priseffekterna av höjda amerikanska tullar lyser alltjämt med sin frånvaro. Det betyder att inflationen har närmat sig Feds inflationsmål på två procent. Samtidigt försvåras tolkningen av statistiken till följd av dataproblem i anslutning till nedstängningen av stora delar av den federala verksamheten i höstas. Fed har samtidigt varit tydliga med att man inte kommer att röra räntan i samband med räntemötet 27-28 januari.



Detaljhandelsförsäljningen i USA hade i november ökat mer än väntat drivet av en rekyl i bilförsäljningen och en stark julhandel. Ökningstakten i termer av årlig förändring hade dock dämpats något. Industriproduktionen hade däremot ökat mindre än väntat i december jämfört med i november, men det efter att utfallet för november reviderats högre. I termer av årlig förändring hade industrins produktion fortsatt att växa snabbare.



Kinesiska data rapporterade om en lite lägre BNP tillväxt under fjolårets avslutande kvartal. En högre export än väntat uppvägde inte en svagare inhemsk efterfrågan. ;Månadssiffror för december på industriproduktion och detaljhandelsförsäljning (se ovan graf) som publicerades samtidigt visar tydligt att konsumtionen har börjat trampa allt mer vatten. Sannolikheten för tidiga stimulanser i år har i och med det också ökat.

Informationen i denna publikation är baserad på källor och bearbetningsmetoder som vi anser vara tillförlitliga. Antaganden om framtida utveckling och prognoser är dock till sin natur förenad med osäkerhet. Varje placering måste därför vara ett självständigt beslut av placeraren oberoende av denna information. Garantum Fondkommission AB svarar alltså inte för eventuella förluster som kan tänkas uppkomma.

Veckans marknadsutblick

GARANTUM

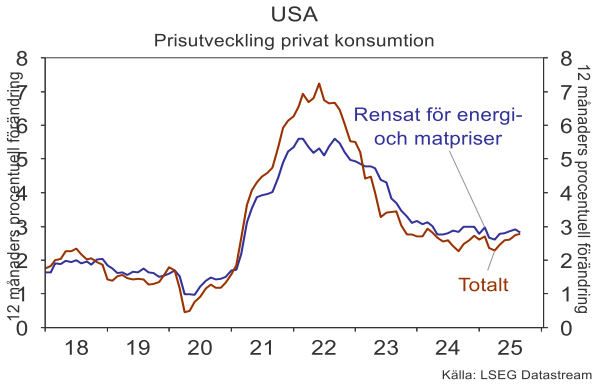
VECKAN SOM KOMMER

- **Världens ögon riktas mot Davos-veckan och vad en stor Trump-delegation där kommer att leverera som budskap**
- **Kommer USA:s Högsta Domstol i sin tur att ge besked denna vecka kring lagligheten i Trumps tullar?**
- **Rapportperioden startar på allvar – men får sannolikt i det korta perspektivet lite mindre uppmärksamhet**
- **Statistikmässigt riktas blickarna mot amerikanska inflations- och konsumtionsdata men även preliminära PMI-siffror för januari från såväl USA som Europa**

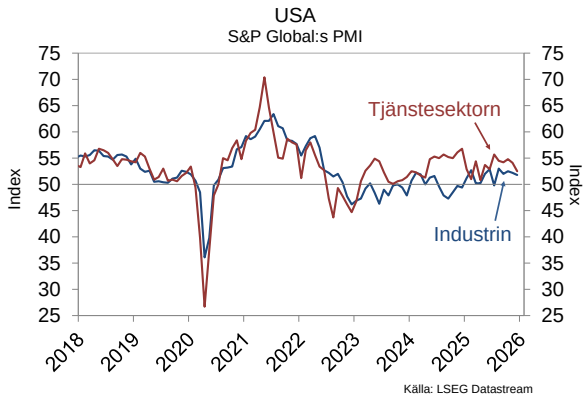
Den årliga World Economic Forum som hålls denna vecka får mer uppmärksamhet än vanligt efter Trumps krav på att få köpa Grönland. USA med Trump i spetsen kommer med en ovanligt stor delegation. Det innebär att sannolikheten är hög att den amerikanska delegationen kommer att leverera budskap som spär på den allmänna osäkerheten. Stödet till Ukraina blir en av insatserna i USA:s övertalningsförsök att ta över Grönland.

Kommer USA:s Högsta Domstol meddela beslut i tullfrågorna denna vecka? En fråga som aktualiserats ytterligare mot bakgrund av de nya tullhoten. Beslut som ifall de går emot Trump kommer att skapa nya frågor. Kommer USA att behöva betala tillbaka alla intäkter som man har fått in av de höjda tullarna? Oavsett kommer beslutet leda till ökad osäkerhet för marknadens vidkommande. Skulle HD istället gå emot de tidigare besluten i de lägre juridiska instanserna kommer den långsiktiga skadan kanske att bli än mer kännbar i form av ett minskat förtroende för USA:s konstitution och institutioner.

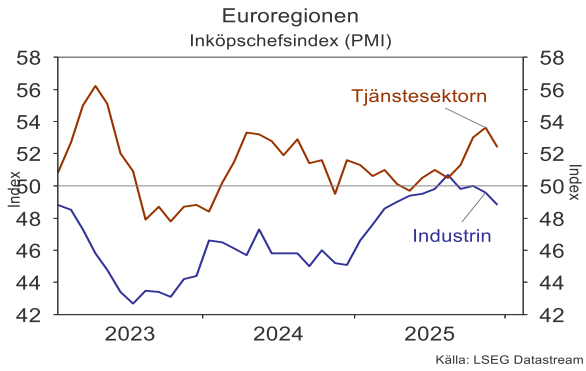
Risken för att konflikten ska dämpa riskviljan är överhängande – åtminstone kortsiktigt. Att börserna backar efter helgens utspel är inte heller konstigt efter att bland annat svenska börsen satte nya högsta nivåer i veckan som gick. Men, världsekonomin befinner sig i gott skick och givet att den geopolitiska och handelspolitiska konflikten inte eskalerar har börsbolagens kvartalsrapporter som nu börjar publiceras potential att gjuta olja på vågorna.



Statistikmässigt finns det också lite att bita i för marknaden. I USA fortsätter försenade inflationsdata att publiceras. Vi får på torsdag prisförändringstakten i den privata konsumtionen (PCE) för både oktober och november. Mot bakgrund av de inflationsutfall i form av konsumtionsprisindex (KPI) som redan har redovisats så är marknadens konsensusprognosen att den ska ha sjunkit svagt jämfört med i september. Samtidigt med prisstatistiken redovisas även försenade siffror på hushållens konsumtion och inkomster under samma två månader. Även om vi sannolikt inte kommer att se några större förändringar (se ovan graf) under dessa två månader så kommer avstannad sysselsättningstillväxt successivt börja sätta negativa avtryck i båda dessa variabler.



På fredag redovisar S&P Global preliminära resultat för januari av sina inköpschefsundersökningar (PMI). I USA har indexen haft en avvikande utveckling jämfört med ISM:s motsvarande och mer etablerade undersökning. ISM:s mätningar har rapporterat om en oväntat hög aktivitetsökning i tjänstesektorn men också en sjunkande industriaktivitet. S&P:s sonderingar har däremot signalerat en ökande aktivitetsnivå i båda sektorerna, men också en aktivtetshöjning som gradvis blivit lägre (se ovan graf).



I Europa har vi sett en liknande utveckling som i ISM:s amerikanska undersökning där aktiviteten i de två produktionssektorerna har divergerat (se ovan graf). Vår bedömning är emellertid att vi i år kommer att se tydligare effekter av såväl en mer expansiv finanspolitik som av ECB:s tidigare styrräntesänkningar. Framför allt bedöms finans- och penningpolitiska stimulanser bli gynnsamma för industrins vidkommande vars motvind hade tilltagit i slutet på förra året.

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

Informationen i denna publikation är baserad på källor och bearbetningsmetoder som vi anser vara tillförlitliga. Antaganden om framtida utveckling och prognoser är dock till sin natur förenad med osäkerhet. Varje placering måste därför vara ett självständigt beslut av placeraren oberoende av denna information. Garantum Fondkommission AB svarar alltså inte för eventuella förluster som kan tänkas uppkomma.

Veckans marknadsutblick

GARANTUM

Börser

2026-01-18

Region	Land	Index	Procentuell förändring 1 vecka	2026	1 mån	3 mån	1 år	3 år	5 år
Europa	*Sverige*	**OMXS30**	2,17	5,42	8,04	10,84	17,53	36,58	55,48
	Norge	**OSEBX**	3,17	3,74	7,02	6,51	17,82	47,55	77,23
	Finland	**OMXH25**	1,99	3,72	7,16	14,44	34,33	17,27	25,47
	Euroområdet	**EuroStoxx 50**	0,53	4,11	5,45	6,68	18,06	45,04	67,51
	Tyskland	**DAX 30**	0,14	3,29	5,07	4,22	22,47	67,15	83,48
	Frankrike	**CAC 40**	-1,23	1,34	1,88	0,86	8,18	17,26	47,17
	Italien	**MIB 30**	0,18	1,90	4,11	8,08	27,86	76,82	104,63
	Portugal	**PSI 20**	1,39	4,54	7,16	3,58	33,03	43,61	71,47
	Spanien	**IBEX 35**	0,35	2,33	4,66	13,20	49,58	99,65	115,18
	Storbritannien	**FTSE100**	1,09	3,06	5,68	8,47	21,97	30,22	51,96
	Schweiz	**SMI**	-0,06	1,10	2,73	5,60	12,32	17,29	23,32
	Östeuropa	**CECE**	1,51	4,41	7,27	18,04	55,55	123,72	118,83
Amerika	*Brasilien*	**iShares MSCI Brazil**	0,33	4,41	4,97	13,44	41,93	12,40	-10,08
	USA	**S&P 500**	-0,38	1,38	2,06	4,69	16,89	73,54	84,17
		Nasdaq composite	-0,66	1,18	1,75	4,22	21,60	112,25	80,91
Asien	*Japan*	**Nikkei 225**	3,84	7,14	9,22	11,72	39,83	108,87	89,12
	Kina	**HSCEI**	1,90	3,45	5,29	-0,42	29,89	25,45	-18,55
	Hongkong	**Hang Seng**	2,34	4,74	6,38	3,69	37,51	23,44	-6,05
	Sydkorea	**Kospi 200**	5,45	16,28	25,49	34,36	109,88	122,96	67,60
	Indonesien	**MSCI Indonesia**	0,68	2,35	2,52	10,25	4,25	-14,25	-21,85
	Filippinerna	**MSCI Philippines**	1,11	6,02	4,88	3,93	7,49	-8,01	-19,89
	Taiwan	**MSCI Taiwan**	3,67	9,19	15,91	14,14	41,36	136,30	113,93
	Singapore	**MSCI Singapore**	0,23	2,11	3,73	3,02	22,47	54,63	33,88
	Indien	**S&P Nifty**	0,04	-1,67	-0,64	0,43	10,22	43,59	78,02

Valutor

Referensvaluta	Region	Valuta	Procentuell förändring						
USD	*Sverige*	**SEK**	-0,28	-0,18	0,57	1,99	20,69	12,89	-9,24
	Norge	**NOK**	-0,07	-0,16	0,65	-0,57	12,37	-1,95	-15,31
	Japan	**Yen**	-0,12	-0,83	-2,07	-4,61	-1,66	-18,68	-34,28
	Kina	**Yuan**	0,20	0,28	1,06	2,24	5,21	-3,43	-7,09
	Hongkong	**HK Dollar**	-0,06	-0,20	-0,26	-0,36	-0,14	0,14	-0,58
	Ryssland	**Rubel**	1,70	1,74	2,32	2,99	32,32	-11,51	-5,22
	Sydkorea	**Won**	-1,05	-2,25	0,23	-3,80	-1,15	-16,17	-25,39
Euro	*Sverige*	**SEK**	0,12	1,11	2,09	2,71	7,22	5,40	-5,34
	Norge	**NOK**	0,32	1,13	2,17	0,13	-0,18	-8,46	-11,68
	USA	**USD**	0,40	1,29	1,51	0,71	-11,16	-6,64	4,29
	Brasilien	**Real**	-0,11	3,13	3,11	1,52	-0,53	-11,34	2,14
	Indien	**Rupee**	-0,39	0,18	1,69	-2,67	-15,39	-16,15	-16,14

Räntor

	Region		Ränteförändring (procentenheter)						
	Sverige	**3 mån SSVX**	0,00	-0,03	0,01	0,12	-0,37	-0,78	2,09
	Sverige	**10 år Statsobl.**	-0,03	0,03	-0,01	0,27	0,42	0,78	2,73
	Norge	**3 mån SSVX**	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	-0,12
	Norge	**10 år Statsobl.**	0,04	0,03	0,04	0,18	0,21	1,29	3,18
	EMU	**3 mån SSVX**	0,00	-0,02	-0,06	0,52	-0,47	-0,17	2,56
	EMU	**10 år Statsobl.**	0,01	-0,02	-0,01	0,27	0,32	0,64	3,38
	USA	**3 mån SSVX**	0,05	0,01	0,02	-0,30	-0,66	-0,97	3,56
	USA	**10 år Statsobl.**	0,06	0,06	0,08	0,25	-0,38	0,72	3,13

Råvaror

	Procentuell förändring						
WTI olja spot (USD/fat)	0,75	3,74	7,14	1,90	-25,14	-25,59	13,71
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	1,28	5,46	8,80	4,96	-20,47	-23,88	16,25
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	2,55	6,64	6,86	7,55	66,74	138,81	152,46

Källa: LSEG Datastream

Informationen i denna publikation är baserad på källor och bearbetningsmetoder som vi anser vara tillförlitliga. Antaganden om framtida utveckling och prognoser är dock till sin natur förenad med osäkerhet. Varje placering måste därför vara ett självständigt beslut av placeraren oberoende av denna information. Garantum Fondkommission AB svarar alltså inte för eventuella förluster som kan tänkas uppkomma.