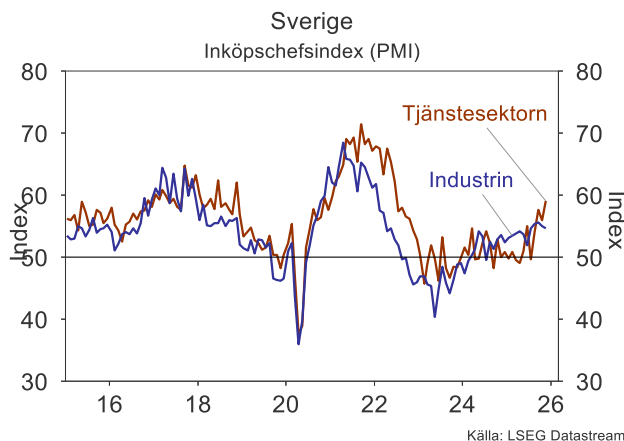
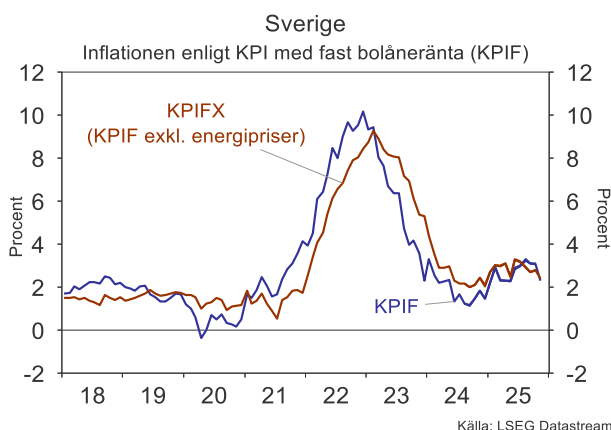


VECKAN SOM GICK

- PMI-data rapporterade om en starkare utveckling i den svenska företagssektorn även i november
- Lägre svensk inflation i november än väntat kommer inte att påverka Riksbankens räntebana i närtid
- Aktiviteten i USA:s tjänstesektor fortsätter växa men jobbmarknaden verkar ha kylts av ytterligare

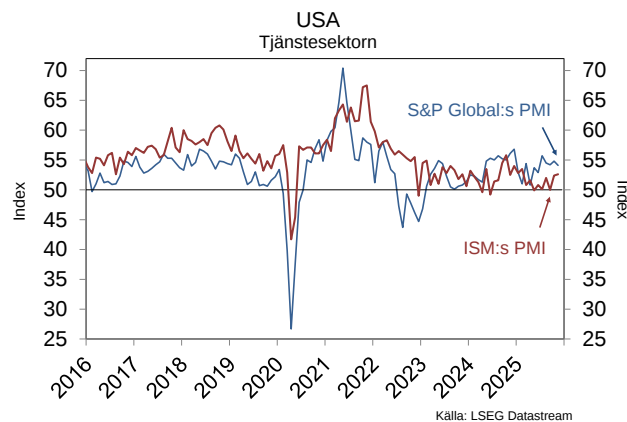


Svenska inköpschefsindex (PMI) signalerade en signifikant aktivitetsökning i båda produktionssektorerna under november. Industriindexet sjönk förvisso svagt jämfört med i oktober men låg fortsatt strax över sitt historiska genomsnitt. Indexet för tjänstesektorn hade i sin tur stigit betydligt mer än förväntat och hamnade också över sitt historiska genomsnitt. Delindexen för sysselsättningen pekade uppåt i båda sektorer vilket visar att även den svenska arbetsmarknaden börjar påverkas av konjunkturuppgången. Däremot var signalerna kring prisutvecklingen olika med ett högre prstryck i tjänstesektorn och ett mer begränsat tryck på priserna i tillverkningsindustrin.

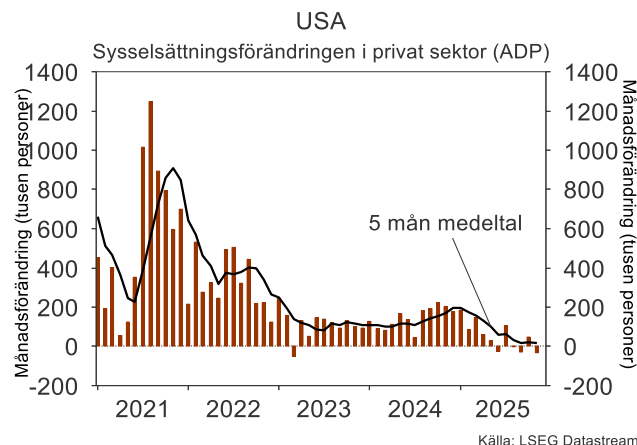


Den svenska inflationen föll klart mer än väntat i november och närmade sig Riksbankens inflationsmål. Prisökningstakten i termer av konsumentprisindex med fast ränta (KPIF) sjönk till 2,3 från 3,1 procent. Rensat för energipriser föll inflationen från 2,8 till 2,4 procent. De lägre inflationssiffrorna betyder inte att Riksbanken kan fundera på ytterligare räntesänkningar utan

snarare att man kan behålla styrräntan oförändrad. En allt tydligare konjunkturuppgång gör dock att vi bedömer att Riksbankens nästa ränteförändring blir en höjning.



Amerikanska PMI rapporterade om en tjänsteaktivitet som hade ökat i november. Det är alltjämt en viss skillnad mellan omfattningen av aktivitetshöjningen som den rapporteras i de två dominerande PMI-undersökningarna. Medan S&P Globals tjänsteindex ligger nära sitt historiska genomsnitt ligger ISM:s motsvarande index trots uppgången alltjämt en bra bit under sitt historiska genomsnitt. Delindexen för sysselsättningen i dessa båda undersökningar liksom de för tillverkningsindustrin pekar på att arbetsmarknaden i USA fortsätter att försvagas, vilket i sin tur har ökat sannolikheten för att Fed sänker räntan på onsdag.

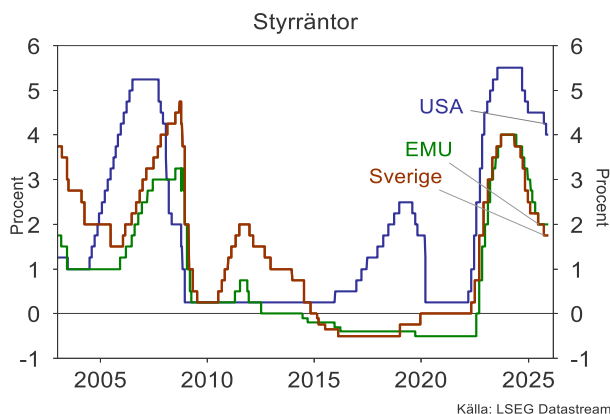


I avsaknad av officiell jobbdatabaser får marknaden och Fed förlita sig på alternativ jobbdatabaser som till exempel ADP:s sammanställning av sysselsättningen i USA:s privata sektor. Enligt ADP hade antalet jobb i privata sektorn minskat med 15 000 i november. Nedgången av antalet anställda var bred men mest uttalad bland småbolagen och i synnerhet mindre tillverkande företag.

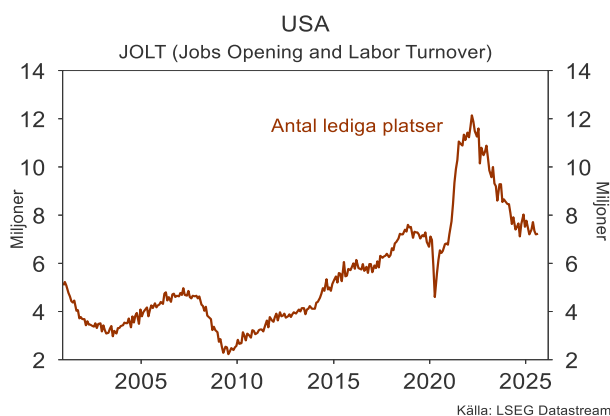
Försenade publiceringar i USA visade därutöver på en lite mer dämpad konsumtion i september. Priset på samma konsumtion hade ökat med knappt tre procent i årstakt vilket var i linje med förväntningarna men fortsatt högre än Feds inflationsmål.

VECKAN SOM KOMMER

- Den amerikanska centralbankens styrräntemöte i fokus under en annars statistikfattig vecka
- Publiceringar av svenska data tilldrar sig i en skral datavecka kanske lite mer uppmärksamhet än annars

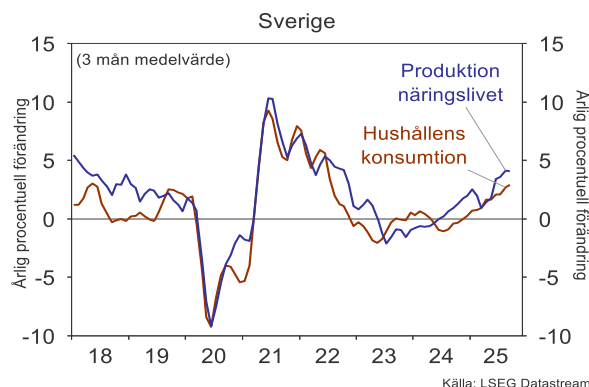


Den här veckan hamnar fokus inte oväntat på onsdagens styrräntebesked från USA:s centralbank. Ett besked som väntas bli att styrräntan sänks med en kvarts procentenhet till att ligga i intervallet 3,50 – 3,75 procent. En sänkning som är till nästan 90 procents sannolikhet inprisat på marknaden när detta skrivs. I den allmänna radioskugga som såväl centralbank som marknad befinner sig i när publiceringar av viktig statistik har ställts in till följd av den tidigare nedstängningen i USA:s federala verksamhet har oron för en inbromsande arbetsmarknad börjat väga tyngre än en inflationsoron. Utöver räntebeskedet presenteras denna gång även ledamöternas individuella och anonyma uppdaterade prognoser på bland annat inflation och styrränta. De senaste prognoserna från i september avslöjade att Fed-ledamöternas bedömningar av en lämplig styrränta framöver divergerade kraftigt. Sannolikt kommer de uppdaterade prognoserna att visa på en fortsatt ovanligt splittrad räntekommitté.

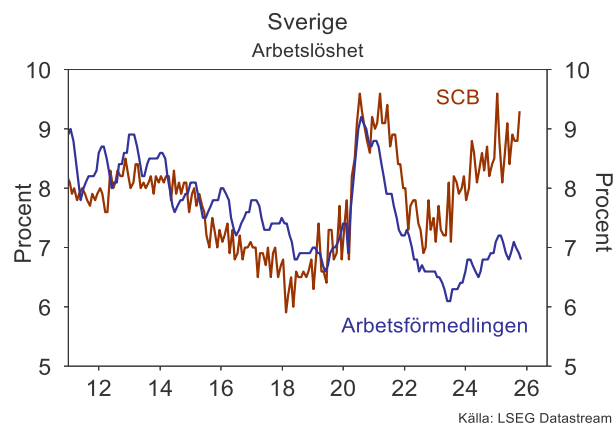


På tisdag när Fed kliver in i sitt två dagar långa policymöte så får vi amerikanska arbetsmarknadsstatistik i form av JOLT-data. Det blir framför allt fokus på antalet lediga platser utfallen av de siffror

som publiceras. Vi får utfall för både september och oktober. Sannolikt kommer vi att se att antalet lediga jobb hade fortsatt sjunka svagt under dessa två månader.



I övrigt är det en ovanligt tunn statistikvecka som stundar vilket gör att åtminstone våra blickar riktas lite mer än vanligt mot publiceringar av svenska data. På onsdag publiceras siffror på såväl produktion som konsumtion i oktober. Det här är data som tenderar att fluktuerat ganska mycket mellan olika månader varför man inte ska stirra sig blind på enskilda månadsutfall utan istället titta på trenderna i termer av glidande medeltal (se ovan graf). Vår bedömning är att statistiken ska visa att den svenska konjunkturtrenden var fortsatt tydligt uppåtriktad i oktober.



Även svensk arbetsmarknadsdata får kanske lite mer uppmärksamhet i en tunn statistikvecka som denna. Det är emellertid svårt att tolka arbetslöshetsdata. Den officiella statistiken baseras på en telefonundersökning där även respondenter som studerar full tid men som söker extrajobb ingår i arbetslöshetssiffrorna. Arbetsförmedlingens (AF) motsvarande statistik på antalet personer som är inskrivna som arbetslösa visar på en betydligt lägre arbetslöshet. Diskrepansen mellan de båda måtten är just nu ovanligt stor och med motsatta kortsiktiga trender (se ovan graf). Förbättringar på arbetsmarknaden släpar normalt sett efter i konjunkturuppgångar varför vi borde börja se dem inom kort. Kanske ser vi den redan i AF:s arbetslöshetsmått.

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

Börser	2025-12-08		Procentuell förändring						
Region	Land	Index	1 vecka	1 mån	3 mån	2025	1 år	3 år	5 år
Europa	Sverige	OMXS30	0,87	2,65	7,90	13,31	8,45	32,13	46,78
	Norge	OSEBX	1,05	1,14	-0,27	14,05	10,35	34,32	73,75
	Finland	OMXH25	1,45	1,47	11,63	27,77	24,99	10,17	21,27
	Euroområdet	EuroStoxx 50	1,15	1,02	6,95	16,79	16,24	43,75	61,56
	Tyskland	DAX 30	0,48	-0,28	0,47	19,96	18,04	64,37	79,58
	Frankrike	CAC 40	0,28	0,68	5,50	10,04	11,21	20,46	44,80
	Italien	MIB 30	0,69	0,59	3,64	27,30	27,68	76,75	96,22
	Portugal	PSI 20	1,43	-2,22	6,31	29,19	29,22	40,67	75,19
	Spanien	IBEX 35	2,35	4,43	12,26	44,43	40,36	99,78	101,21
	Storbritannien	FTSE100	0,17	-0,04	5,36	18,82	16,50	28,51	48,25
	Schweiz	SMI	0,49	4,77	4,12	11,14	9,42	15,14	24,40
	Östeuropa	CECE	0,45	3,08	9,19	46,74	47,17	122,05	103,81
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil	3,73	11,35	19,03	54,24	36,42	10,86	-3,96
	USA	S&P 500	0,65	1,26	5,46	16,59	12,66	68,41	85,37
		Nasdaq composite	1,25	0,67	8,28	21,72	19,10	105,08	88,58
Asien	Japan	Nikkei 225	1,72	-0,91	19,84	27,91	29,92	83,70	90,75
	Kina	HSCEI	-0,64	-0,73	1,90	24,92	28,53	42,99	-14,29
	Hongkong	Hang Seng	-0,04	-0,06	3,50	29,29	31,37	38,88	-3,35
	Sydkorea	Kospi 200	1,13	-2,09	31,79	79,27	74,45	80,86	54,98
	Indonesien	MSCI Indonesia	-0,42	2,34	5,74	1,68	-7,67	-21,64	-17,37
	Filippinerna	MSCI Philippines	-3,28	-0,74	-6,13	-3,32	-7,81	-7,77	-26,22
	Taiwan	MSCI Taiwan	0,86	-2,19	17,57	24,16	23,80	106,84	112,38
	Singapore	MSCI Singapore	0,56	-0,70	-1,55	20,01	17,89	50,14	37,53
	Indien	S&P Nifty	-0,69	1,70	5,25	10,10	6,40	39,25	96,35

Valutor

Referensvaluta	Region	Valuta	Procentuell förändring						
USD	Sverige	SEK	0,90	1,70	0,99	17,59	16,44	10,73	-10,17
	Norge	NOK	0,73	1,08	0,36	12,65	9,51	-2,43	-12,85
	Japan	Yen	1,08	-0,81	-3,81	1,63	-2,73	-12,40	-32,62
	Kina	Yuan	0,17	0,76	1,01	3,26	2,83	-0,43	-7,62
	Hongkong	HK Dollar	-0,04	-0,10	0,25	-0,18	0,03	0,02	-0,41
	Ryssland	Rubel	2,65	6,03	6,55	43,84	37,61	-17,92	-3,14
	Sydkorea	Won	-0,59	-2,38	-5,50	-0,10	-4,29	-11,78	-26,55
Euro	Sverige	SEK	0,21	0,12	0,66	4,31	5,03	-0,66	-6,57
	Norge	NOK	0,05	-0,49	0,03	-0,08	-1,22	-12,46	-9,36
	USA	USD	-0,68	-1,55	-0,33	-11,29	-9,80	-10,28	4,01
	Brasilien	Real	0,36	0,08	2,83	3,53	2,86	-11,29	1,61
	Indien	Rupee	-1,42	-3,00	-2,35	-15,60	-15,05	-18,91	-14,70

Räntor

Landet	Region	Ränteförändring (procentenheter)							
	Sverige	3 mån SSVX	0,00	0,04	-0,15	-0,54	-0,64	0,05	2,03
	Sverige	10 år Statsobl.	0,11	0,23	0,28	0,44	0,82	1,05	2,75
	Norge	3 mån SSVX	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	-0,15
	Norge	10 år Statsobl.	0,09	0,13	0,14	0,27	0,62	1,05	3,27
	EMU	3 mån SSVX	0,09	0,12	0,08	-0,65	-0,78	0,35	2,69
	EMU	10 år Statsobl.	0,09	0,12	0,05	0,41	0,72	0,92	3,31
	USA	3 mån SSVX	-0,14	-0,17	-0,38	-0,62	-0,75	-0,61	3,63
	USA	10 år Statsobl.	0,11	0,02	-0,06	-0,47	-0,08	0,60	3,13

Råvaror

Rävarol		Procentuell förändring						
	WTI olja spot (USD/fat)	1,72	-2,54	-6,25	-17,42	-13,06	-25,02	29,31
	Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	0,17	-1,85	-5,54	-15,31	-13,77	-26,17	28,27
	S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	0,97	7,13	17,64	60,66	58,55	134,47	130,60

Källa: LSEG Datastream