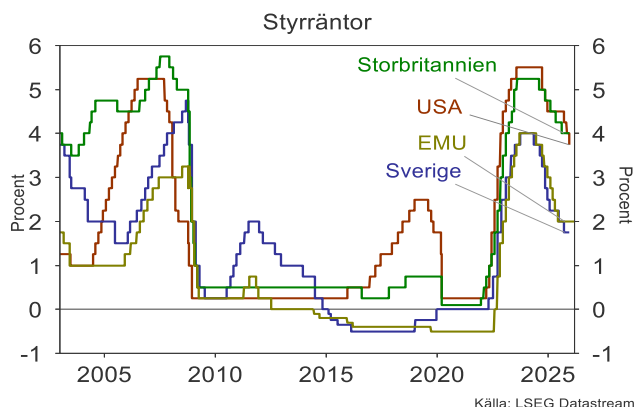
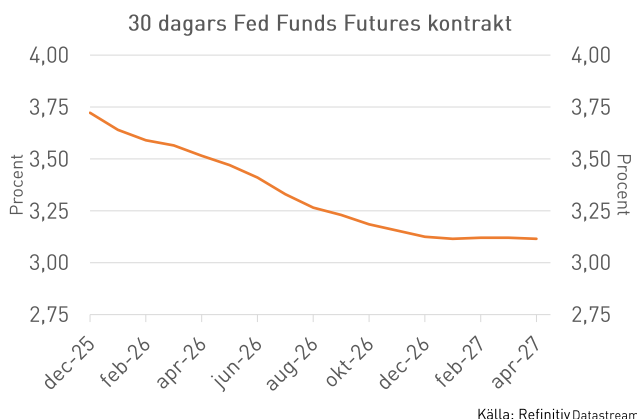


VECKAN SOM GICK

- Fed sänkte som väntat styrräntan i USA med 25 punkter
- Medianprognosen bland Fed-ledamöterna är fortsatt endast en sänkning under nästa år ...
- ... medan marknaden istället prisar in två sänkningar
- Antalet lediga jobb ökade mer än väntat i USA – men det finns frågetecken kring tillförlitligheten i dessa utfall
- Öväntat svaga konjunktursignaler från Kina

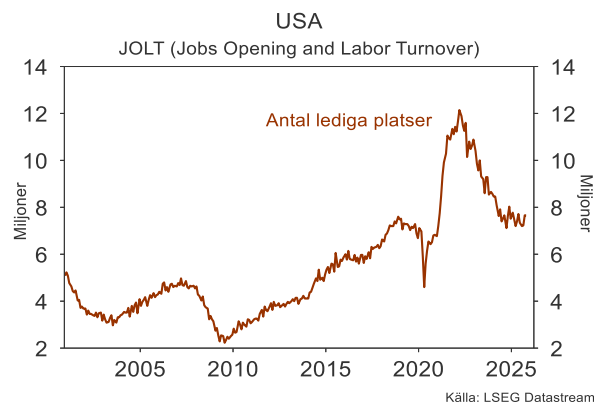


USA:s centralbank sänkte i linje med förväntningarna styrräntan med 25 punkter till att ligga i intervallet 3,50 – 3,75 procent. Lika väntat var att räntekommittén var ovanligt splittrad. En ledamot Miran – kommitténs senaste tillskottet och tillsatt av Trump – röstade återigen för en räntesänkning med 50 punkter. Två ledamöter avvek i sin tur genom att rösta för oförändrad styrränta. Medianprognosen av de enskilda ledamöternas individuella och anonyma styrränteprognoiser var oförändrad jämfört med den senaste från i september och pekar fortsatt på endast en räntesänkning under 2026. Marknadens förväntningar på ytterligare räntesänkningar dämpades förvisso efter beskedet men penningmarknaden prisar likväl in två sänkningar under nästa år.

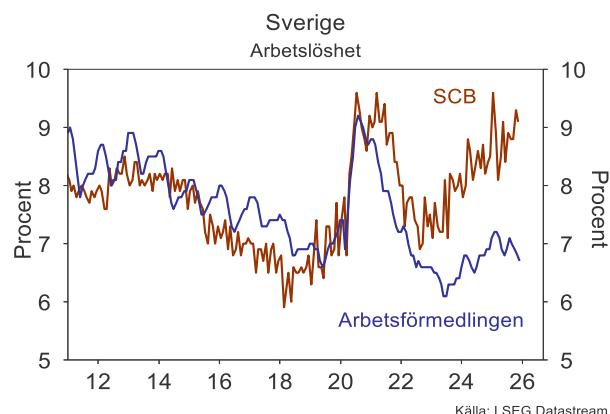


Federal Reserve meddelade dessutom i veckan som gick att elva av dess regionala bankchefer hade blivit enhälligt omvalda till sina poster. De regionala bankcheferna har utgjort kärnan i den grupp bland räntekommitténs ledamöter som varit tveksamma till

ytterligare räntesänkningar. Omvalen innebär att det blir svårare för Trump att få sin vilja igenom när det gäller penningpolitiken.



Antalet lediga jobb hade ökat mer än väntat i USA de enligt JOLT data hade studsat upp till drygt 7 650 miljoner i såväl september som oktober. Till följd av den tidigare nedstängningen av stora delar av USA:s statsapparat har data samlats in i efterhand. Dessutom baseras datan till stor del på självmanter inrapporterade underlag varför utfallen riskerar att vara mindre tillförlitliga.



Svenska arbetslöshetssiffror fortsatte också i november att visa på ovanligt stora skillnader i arbetslöshetsnivåer och divergerande trender beroende på mått på arbetslösheten. SCB:s mätning som baseras på en telefonundersökning har en fortsatt tydligt stigande trend medan arbetsförmedlingens (AF) mått som baseras på antalet inskrivna jobbsökare visar på en allt mer uppenbart sjunkande trend. Vår bedömning är att en starkare svensk konjunktur i början på nästa år också ska börja avspeglas i en bättre arbetsmarknad – som AF:s data redan gör.

Kinesisk statistik visade på en öväntat svag utveckling under november. Fastighetspriserna föll för 29:e månaden i följd medan industriproduktionen noterade sin svagaste tillväxttakt på drygt ett år. Det som verkligen stack ut var emellertid detaljhandels försäljning som växte med endast drygt en procent vilket var klart mindre än förväntat. Den svaga efterfrågan understryker myndigheternas utmaning för nästa år – att lyfta de kinesiska hushållens förtroende och därmed konsumtionen.

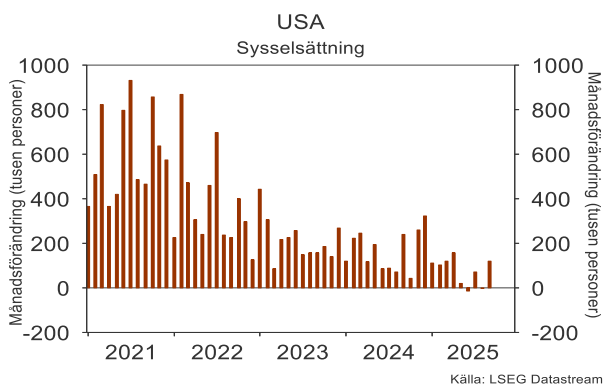
VECKAN SOM KOMMER

- Riksbanken lämnar den svenska styrräntan oförändrad ...
- ... vilket även ECB väntas göra medan Bank of England spås sänka sin styrränta och Bank of Japan höja sin
- Fokus denna vecka riktas dock mot försenade och hett emotsedd arbetsmarknads- och inflationsdata i USA
- Även preliminära PMI-data för december publiceras

Riksbanken väntas på torsdag meddela att den svenska styrräntan blir kvar på 1,75 procent. Vår bedömning är att Riksbanken har sänkt klart och att nästa ränteförändring blir en höjning under nästa år.

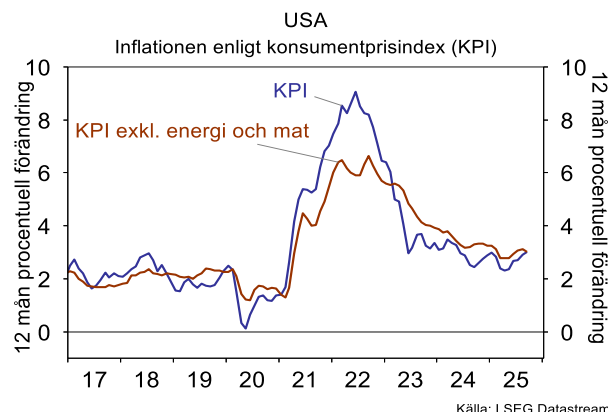
Riksbanken är inte ensam att lämna styrräntebesked denna vecka. ECB väntas på torsdag meddela att euroregionens viktigaste styrräntor lämnas oförändrade. Samma dag kommer däremot Bank of England sannolikt att lämna besked om att den brittiska styrräntan sänks från 4,00 till 3,75 procent (se graf föregående sida). Dagen efter förväntas Bank of Japan i sin tur höja den japanska styrräntan med lika mycket till 0,75 procent.

Men det är emellertid inte centralbankerna som kommer att vara i fokus denna vecka utan det riktas istället mot försenade publiceringar i USA av arbetsmarknads- och inflationsstatistik. På tisdag redovisas till sist hett emotsedda sysselsättningsiffror för såväl oktober som november. Det här är data som har kunnat samlas in i efterhand eftersom den baseras på företagens lönelistor. I september rapporterades en oväntat hög ökning av antalet anställda (se ovan graf). Men ADP:s mätning av sysselsättningen i privat sektorn har rapporterat om en i stort sett stagnerande ökning av antalet anställda under de två följande månaderna. Dessutom kommer ett stort antal av statligt anställda med permitteringslön sedan i våras nu att ha ramlat ur lönelistorna. Vi får även lönestatistik för båda månaderna. Utfall som sannolikt kommer att visa på en fortsatt robust lönetillväxt trots en klart mer dämpad sysselsättningsökning.

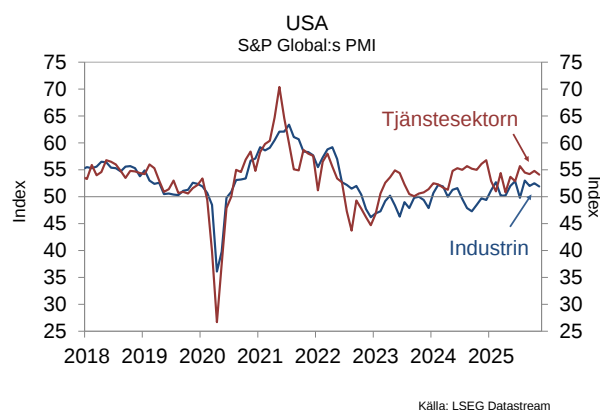


På torsdag får vi så lika hett emotsedda amerikanska inflationsdata i form av konsumentprisindex (KPI) men bara för november. Eftersom en stor del av prisdatan samlas in genom fysiska butiksbesök kan de inte göras i efterhand. Vår bedömning är att det finns en uppenbar risk att inflationen i USA kommer

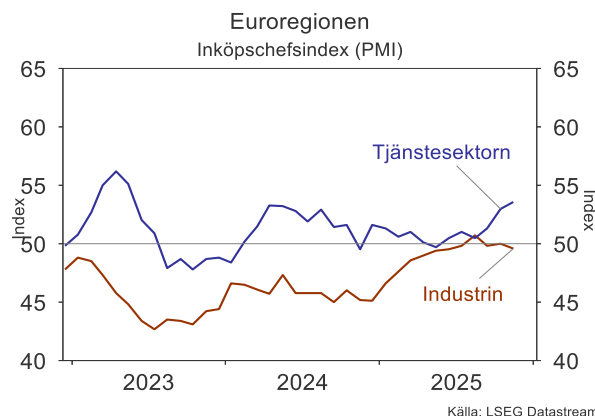
att fortsatt ha trendat uppåt. Företagen som hittills har tagit de ökade kostnaderna som följt på högre tullar bedöms alltmer komma att vältra över kostnaderna på sina kunder. I slutändan betyder det högre priser för de amerikanska konsumenterna.



Denna fullspäckade vecka kommer även att färgas av tisdagens publiceringar av preliminära PMI-utfall för december. Data som har rapporterat om en fortsatt expanderande amerikansk företagsaktivitet (se nedan graf).



PMI-data har även visat på en positivare utveckling av de europeiska företagens aktivitet och då främst tjänstebolagens. Däremot lämnar industriaktivitet i euroregionen mer att önska.



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

Börser Region	2025-12-15		Procentuell förändring						
	Land	Index	1 vecka	1 mån	3 mån	2025	1 år	3 år	5 år
Europa	Sverige	OMXS30	-0,20	0,53	7,05	13,61	9,60	33,77	49,16
	Norge	OSEBX	0,63	1,26	-0,71	15,28	13,41	37,34	75,22
	Finland	OMXH25	-0,31	-0,38	8,88	27,54	25,42	11,74	21,03
	Euroområdet	EuroStoxx 50	-0,06	-1,15	6,12	16,84	15,21	45,87	64,11
	Tyskland	DAX 30	0,66	-0,80	2,06	21,48	18,41	69,06	84,43
	Frankrike	CAC 40	-0,57	-2,09	3,11	9,32	8,73	21,32	46,50
	Italien	MIB 30	0,19	-2,85	2,23	27,29	24,83	79,04	100,51
	Portugal	PSI 20	-2,40	-3,53	3,26	25,47	25,79	38,66	68,71
	Spanien	IBEX 35	0,99	1,44	10,10	45,36	43,26	104,08	109,03
	Storbritannien	FTSE100	-0,19	-2,65	3,94	18,06	16,09	29,59	47,39
	Schweiz	SMI	-0,38	0,73	5,69	11,09	10,00	16,80	24,02
	Östeuropa	CECE	2,17	2,58	12,26	49,86	47,12	129,09	106,28
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil	2,43	0,30	10,96	48,02	29,50	14,42	-10,29
	USA	S&P 500	-0,63	-0,34	3,69	16,08	12,83	71,09	86,37
		Nasdaq composite	-1,62	-0,90	4,76	20,12	16,54	108,15	87,39
Asien	Japan	Nikkei 225	0,68	-0,44	13,56	27,43	27,57	82,59	90,74
	Kina	HSCEI	-1,29	-4,82	-3,05	24,55	23,36	36,98	-13,14
	Hongkong	Hang Seng	-0,42	-3,51	-1,56	29,50	27,36	33,46	-2,00
	Sydkorea	Kospi 200	1,23	0,20	27,05	84,99	78,68	89,88	57,94
	Indonesien	MSCI Indonesia	-0,32	1,74	5,22	1,52	-7,04	-17,57	-18,93
	Filippinerna	MSCI Philippines	0,69	5,51	-3,49	-0,52	-3,19	-5,97	-24,36
	Taiwan	MSCI Taiwan	0,77	0,88	11,85	26,22	26,73	116,26	112,60
	Singapore	MSCI Singapore	-0,07	-2,52	-4,05	19,40	16,93	50,61	38,27
	Indien	S&P Nifty	-0,53	0,66	3,71	10,16	6,10	40,82	92,74

Valutor

Referensvaluta	Region	Valuta	Procentuell förändring						
USD	Sverige	SEK	1,23	1,68	0,45	18,96	18,52	11,51	-8,77
	Norge	NOK	-0,43	-0,64	-2,62	11,98	9,90	-1,37	-12,99
	Japan	Yen	-0,39	-0,73	-5,27	0,82	-2,29	-11,85	-33,32
	Kina	Yuan	0,22	0,88	0,95	3,46	2,94	-1,12	-7,29
	Hongkong	HK Dollar	0,01	-0,18	-0,02	-0,21	-0,12	-0,10	-0,43
	Ryssland	Rubel	-3,93	2,10	5,34	37,88	30,97	-20,98	-8,22
	Sydkorea	Won	-0,31	-0,49	-5,79	-0,10	-2,86	-11,29	-26,01
Euro	Sverige	SEK	0,45	0,43	0,36	4,94	5,75	-0,05	-5,90
	Norge	NOK	-1,20	-1,85	-2,72	-1,21	-1,94	-11,59	-10,26
	USA	USD	-0,77	-1,22	-0,10	-11,79	-10,77	-10,37	3,14
	Brasilien	Real	-1,54	-3,33	-1,09	0,61	-1,12	-11,51	-3,62
	Indien	Rupee	-1,23	-3,17	-2,46	-16,47	-16,25	-18,18	-15,99

Räntor

Region	Ränteförändring (procentenheter)								
Sverige	3 mån SSVX		0,08	0,10	-0,04	-0,46	-0,43	-0,06	2,15
Sverige	10 år Statsobl.		0,02	0,21	0,33	0,49	0,76	1,16	2,91
Norge	3 mån SSVX		0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	-0,18
Norge	10 år Statsobl.		0,04	0,08	0,20	0,32	0,53	1,40	3,31
EMU	3 mån SSVX		0,01	0,19	0,30	-0,59	-0,37	0,29	2,73
EMU	10 år Statsobl.		0,06	0,21	0,15	0,50	0,67	0,93	3,50
USA	3 mån SSVX		-0,08	-0,24	-0,41	-0,71	-0,71	-0,66	3,55
USA	10 år Statsobl.		0,05	0,12	0,13	-0,38	-0,13	0,58	3,30

Råvaror

Procentuell förändring									
	WTI olja spot (USD/fat)		-4,35	-2,85	-8,58	-20,47	-17,99	-21,16	23,71
	Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)		-4,11	-2,56	-8,72	-18,17	-15,79	-21,59	22,12
	S&P GSCI Gold Spot (USD per points)		2,01	2,04	17,41	63,89	59,75	141,49	134,77

Källa: LSEG Datastream