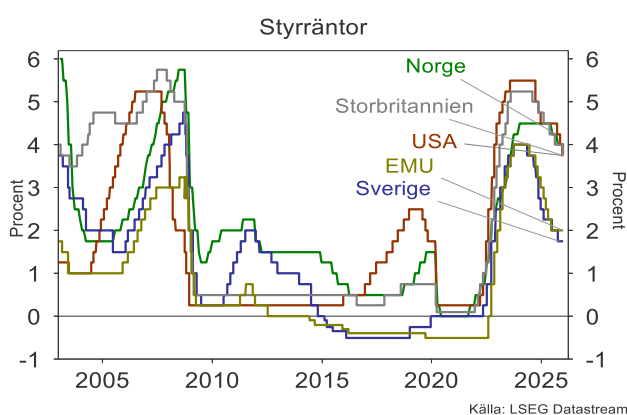


VECKAN SOM GICK

- Försenade publiceringar i USA av arbetsmarknadsdata och inflationsutfall lämnade många frågor obesvarade till följd av bristande kvalitet i den data som redovisades:
 - Sysselsättningen uppgavs sammantaget ha minskat med 40 000 under oktober och november ...
 - ... medan arbetslösheten hade stigit till 4,4 procent i september till 4,6 i november
 - Inflationen i USA rapporterades ha sjunkit betydligt mer än väntat i november
- Preliminära PMI-data signalerade en lite långsammare ökning av företagsaktivitet i USA men visade också ett flertal svaghetstecken i båda produktionssektorerna
- I Europa rapporterade PMI-data om blandad utveckling med positiva signaler i stora delar av regionen men där utvecklingen Tyskland och Frankrike alltjämt tynger
- Riksbanken lämnade som väntat styrräntan oförändrad
- Även ECB och Norges bank avstod från räntejusteringar
- Däremot sänkte Bank of England sin ränta med 25 punkter medan Bank of Japan höjde sin med lika mycket

Årets sista *Veckans marknadsutblick* kan sammanfatta en händelserik vecka. Det innebär att *veckan som gick* blir en extra sida lång medan *veckan som kommer* utgår då julveckan av naturliga skäl blir tunn på statistikpubliceringar.

Riksbanken lät som väntat den svenska styrräntan vara oförändrad på 1,75 procent. Räntebanan höjdes men bara marginellt vilket innebär att Riksbankens bedömning är att styrräntan ligger kvar på nuvarande nivå under kanske hela nästa år med en första möjlig räntehöjning i slutet på nästa år eller i början på nästa 2027. Vår bedömning är fortsatt att en första höjning är mest sannolik i slutet på nästa år.

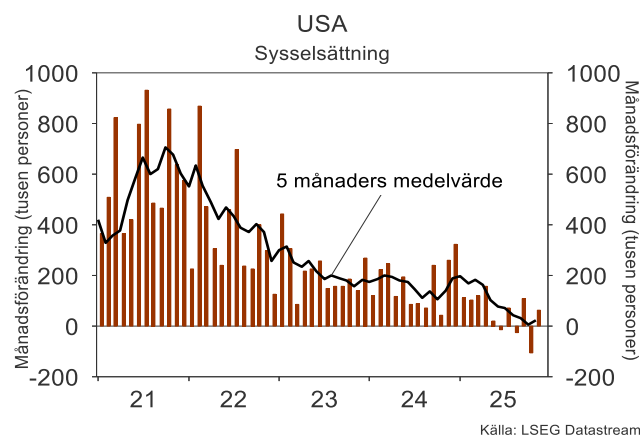


Även ECB och Norges bank lämnade sina styrräntor ograverade på 2,00 respektive 4,00 procent. ECB:s chef Lagarde uppgav på den följande presskonferensen att det inte hade varit några diskussioner om några räntejusteringar. Signalerna från ECB stärker vår bedömning att euroregionens styrräntor kommer att ligga kvar på nuvarande nivåer under hela nästa år. Norges bank signalerade i sin tur att det inte brådskade med räntesänkningar

då inflationen fortfarande är för hög. I Norge förväntas dock styrräntan sänkas en eller kanske två gånger under 2026.

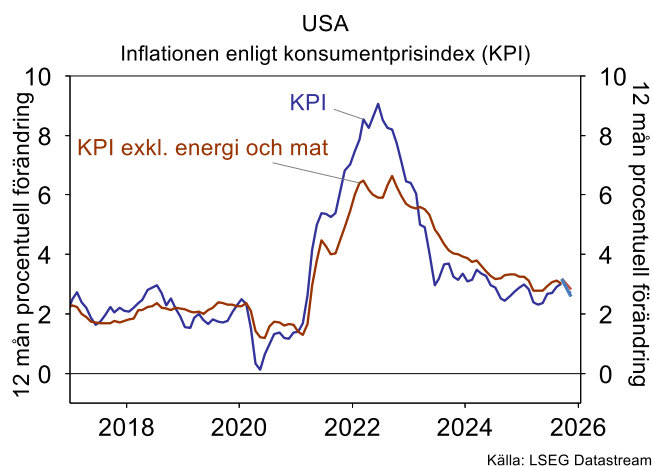
Bank of England sänkte däremot den brittiska styrräntan med 25 punkter till 3,75 procent. Räntekommittén var emellertid oeniga i sitt beslut då fyra av nio ledamöter röstade för oförändrad ränta. Bank of Japan gjorde det omvända när man istället som väntat höjde sin styrränta med 0,25 procentenheter till 0,75 procent vilket är den högsta räntan i Japan på 30 år.

Det var emellertid inte centralbankerna som var i fokus under den gångna veckan. Istället var blickarna främst riktade mot publiceringar i USA av statistik som försenats till följd av den tidigare nedstängningen av stora delar av federal verksamhet. Den data som publicerades skingrade dock inte speciellt mycket av den oklarhet som råder kring vare sig jobbmarknaden eller inflationen. Sysselsättningen hade i november i och för sig ökat mer än väntat men samtidigt minskat ännu mer i oktober varför utvecklingen sammantaget under de två månaderna hade sjunkit med drygt 40 000. Genomsnittet för de senaste fem månaderna av ökningen av totala antalet nya jobb ligger nu på magra 23 000.

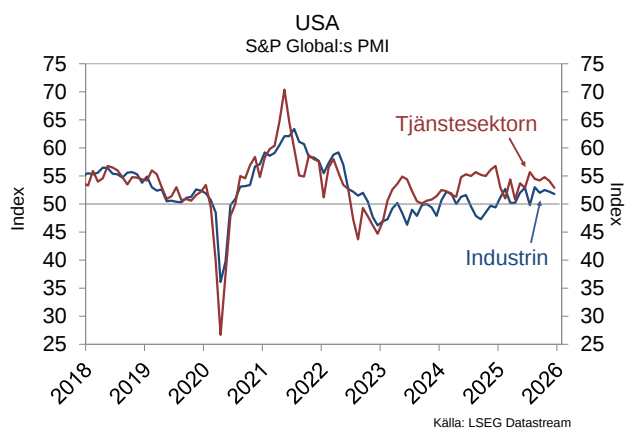


Till skillnad från sysselsättningsdata som baseras på företagens lönelistor och där utfall för oktober därför kan sammanställas i efterhand så har vi nu ett hål i dataserien för arbetslösheten i USA. Inga arbetslöshetssiffror har nämligen kunnat publiceras för oktober då statistiken bygger på telefonintervjuer som inte gjordes till följd av nedstängningen och inte heller på ett adekvat sätt kan göras i efterhand. Arbetslöshetsdata för november visade nu på en uppgång till 4,6 från 4,4 procent i september. Endast data för andra halvan av november kunde emellertid samlas in. En ökad klarhet i styrkan på den amerikanska arbetsmarknaden får vi sannolikt inte förrän i början på februari då utfall för januari publiceras. Jobbsiffrorna för december påverkas nämligen kraftigt av ett stort men okänt antal extraanställda i samband med julhandeln och att det är svårt att korrigera hur stor den säsongsmissiga effekten blir. Av den anledningen bör man titta på utvecklingen för december och januari tillsammans då eventuella "felaktiga" justeringar i utfallen för december då har "korrigerats tillbaka" i januari siffrorna.

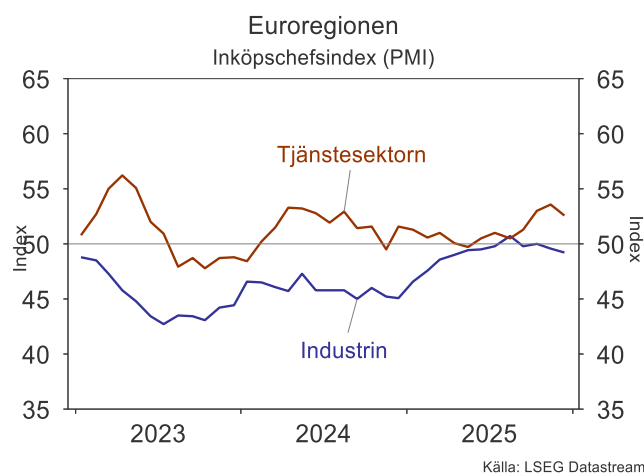
Utöver dessa problem i jobbstatistiken så uppgav Feds ordförande Powell att den officiella statistiken kan överskatta jobbtillväxten med upp till 60.000 jobb per månad. Detta till följd av de uppskattningar som man tvingas göra för att beräkna hur många jobb som skapas eller försvinner när nya företag startas eller befintliga läggs ned. Skulle så visa sig vara fallet har ytterligare omkring 20.000 jobb försvunnit varje månad sedan i april.



Försenade amerikanska inflationsdata presenterades i veckan som gick. Konsumentprisindex (KPI) för oktober har dock inte kunnat publiceras i efterhand eftersom dessa till stor del baseras på insamling av prisdata i fysiska butiker vilket inte kunde göras till följd av nedstängningen. KPI-data rapporterade däremot om en vid första anblick överraskande nedgång i inflationen för november. Men, även dessa siffror är inte tillförlitliga beroende dels på att en stor del av priserna i KPI-korgen av varor och tjänster har inte kunnat samlas in på en förkortad tid till följd personalneddragningar på statistikmyndigheten. Dessutom har butiksbesöken endast kunna göras under andra halvan av månaden vilket var två veckor som präglades av sänkta priser i samband med Black Friday. Det innebär att lägre priser under rabattperioden jämförs med prisgenomsnittet för hela november i fjol som blir högre än om bara skulle jämföra med motsvarande Black Friday period förra året. Vår bedömning är att vi i december kommer att se ett uppställ i KPI-siffrorna i USA.



Preliminära PMI-data för december som publicerades av S&P Global rapporterade förvisso om en fortsatt ökad företagsaktivitet i USA. Men, sammanfattningen av S&P Globals chefekonoms var att tillväxttakten tappar fart och att svaghetstecknen var flera. Bland annat hade jobbtillväxten i den dominerande tjänstesektorn nästan stannat av. Han noterar också att tjänsteleverantörer rapporterade en av de långsammaste månaderna när det gäller försäljningstillväxten på nästan två år. Industrin rapporterade i sin tur för första gången i år om en orderingång som hade minskat. Även om industribolagen fortsätter rapportera om ökade produktionsvolymerna så har försäljningen dämpats. Företagen uppges generellt ha begränsat sina anställningar samtidigt som de oroas av stigande kostnader. Enligt chefekonomen läggs skulden för högre priser i stor utsträckning på tullar. Tullar som främst slår mot industrin som nu i allt högre grad spiller över till tjänstesektorn.



I Frankrike överraskade preliminära industri-PMI för december positivt medan tjänstesektorn försvagades. I Tyskland var bilden den motsatta, med ett industri-PMI på den lägsta nivån på tio månader men ett tjänste-PMI som fortsatt visade på en stigande aktivitet. Sammantaget är bilden enligt de preliminära PMI-utfallen fortsatt att utvecklingen i tungviktarna Tyskland och Frankrike tynger medan signalerna är positivare i resten av euroregionen.

Den franska utvecklingen hämmas naturligtvis av landets politiska problem och då måste vi avsluta årets sista utskick med ytterligare nedslående nyheter från euroregionens näst största ekonomi. Det franska parlamentet ser nämligen inte ut att kunna enas om landets budget för 2026 före årets slut. Det skulle i så fall innebära att Lecornu tvingas införa en särskild lagstiftning för att undvika en nedstängning av statsapparaten. En nödlösning som dock skulle leda till ett betydligt större budgetunderskott än önskat. Ett underskott som redan innan väntades uppgå till 5,4 procent av BNP och bli högst i EMU.

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

Börser Region	2025-12-22		Procentuell förändring						
	Land	Index	1 vecka	1 mån	3 mån	2025	1 år	3 år	5 år
Europa	Sverige	OMXS30	0,72	5,79	7,36	14,42	14,52	38,74	50,58
	Norge	OSEBX	1,05	4,82	0,88	16,50	18,07	39,88	74,66
	Finland	OMXH25	1,52	5,75	11,72	29,48	31,50	15,76	22,14
	Euroområdet	EuroStoxx 50	0,69	3,94	5,53	17,65	18,06	51,14	62,46
	Tyskland	DAX 30	0,42	4,86	2,75	22,00	21,63	74,20	78,19
	Frankrike	CAC 40	1,03	2,48	3,79	10,44	11,75	25,92	47,46
	Italien	MIB 30	2,86	4,94	5,78	30,92	32,47	88,98	103,66
	Portugal	PSI 20	2,63	1,72	6,59	28,76	30,53	43,93	72,40
	Spanien	IBEX 35	1,87	8,06	12,51	48,08	50,09	111,01	113,62
	Storbritannien	FTSE100	2,57	4,10	7,39	21,10	22,11	34,45	51,59
	Schweiz	SMI	2,21	5,12	8,77	13,54	15,39	22,26	25,16
	Östeuropa	CECE	2,71	6,94	16,10	53,92	52,93	132,45	111,18
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil	-6,45	-4,06	0,78	38,47	36,53	16,39	-17,32
	USA	S&P 500	0,10	2,90	2,55	16,20	16,49	79,02	84,25
		Nasdaq composite	0,48	3,29	2,99	20,70	20,31	121,01	82,72
Asien	Japan	Nikkei 225	-2,61	2,00	9,90	24,10	27,55	81,76	84,98
	Kina	HSCEI	-1,96	-2,73	-6,03	22,10	24,46	34,77	-15,09
	Hongkong	Hang Seng	-1,10	-0,54	-3,22	28,07	30,06	32,75	-3,05
	Sydkorea	Kospi 200	-3,32	2,85	20,06	78,84	76,31	85,29	52,98
	Indonesien	MSCI Indonesia	-0,96	0,54	4,44	0,54	2,31	-18,33	-22,45
	Filippinerna	MSCI Philippines	-0,96	1,77	-7,99	-1,48	0,45	-3,48	-25,36
	Taiwan	MSCI Taiwan	-2,18	4,05	9,09	23,47	23,91	114,80	109,09
	Singapore	MSCI Singapore	-0,69	-1,74	-3,79	18,59	18,09	51,66	35,45
	Indien	S&P Nifty	-0,31	-0,33	2,52	9,82	8,41	40,97	88,70

Valutor

Referensvaluta	Region	Valuta	Procentuell förändring						
USD	Sverige	SEK	0,04	2,75	1,29	19,01	18,67	12,24	-10,75
	Norge	NOK	-0,06	0,29	-2,13	11,91	12,34	-2,00	-15,23
	Japan	Yen	-1,01	-0,61	-6,09	-0,20	0,14	-13,01	-34,34
	Kina	Yuan	0,20	0,97	1,02	3,67	3,66	-0,94	-7,09
	Hongkong	HK Dollar	0,02	0,06	-0,09	-0,19	-0,13	-0,08	-0,39
	Ryssland	Rubel	-1,12	0,19	3,35	36,34	29,19	-14,75	-8,77
	Sydkorea	Won	-0,27	-0,83	-5,65	-0,37	-1,75	-11,82	-25,58
Euro	Sverige	SEK	0,28	1,32	1,71	5,24	5,18	1,41	-6,76
	Norge	NOK	0,18	-1,10	-1,73	-1,04	-0,43	-11,46	-11,43
	USA	USD	0,24	-1,39	0,41	-11,57	-11,37	-9,65	4,48
	Brasilien	Real	-1,40	-4,47	-3,02	-0,80	-1,22	-12,99	-3,38
	Indien	Rupee	1,46	-2,22	-0,98	-15,25	-15,58	-16,36	-13,97

Räntor

Region	Ränteförändring (procentenheter)								
Sverige	3 mån SSVX		0,02	0,09	-0,06	-0,45	-0,42	-0,09	2,18
Sverige	10 år Statsobl.		-0,03	0,17	0,20	0,46	0,57	0,79	2,83
Norge	3 mån SSVX		0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	-0,09
Norge	10 år Statsobl.		-0,02	0,04	0,09	0,29	0,40	1,22	3,23
EMU	3 mån SSVX		0,00	0,19	0,32	-0,59	-0,37	0,28	2,77
EMU	10 år Statsobl.		0,03	0,18	0,14	0,53	0,59	0,70	3,46
USA	3 mån SSVX		-0,01	-0,26	-0,37	-0,72	-0,72	-0,67	3,53
USA	10 år Statsobl.		-0,04	0,02	0,02	-0,42	-0,42	0,57	3,20

Råvaror

Procentuell förändring									
	WTI olja spot (USD/fat)		-1,41	-5,76	-9,87	-21,59	-18,97	-24,36	15,68
	Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)		-1,08	-4,84	-9,30	-19,05	-16,96	-24,23	15,70
	S&P GSCI Gold Spot (USD per points)		1,36	6,53	18,39	66,12	68,22	144,05	132,27

Källa: LSEG Datastream