

SAMMANFATTNING EFTER SOMMAREN

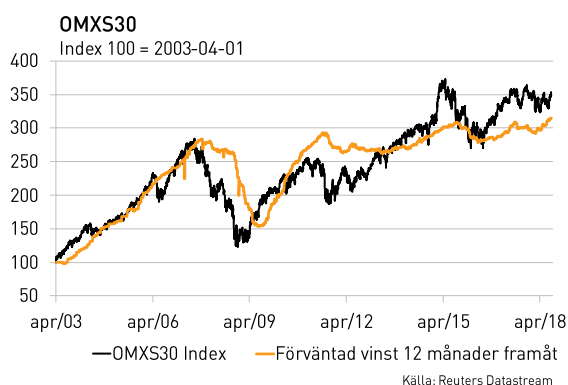
- **Ökade handelspolitiska hot har ännu inte fått någon påtaglig påverkan på världsekonomin**
- **Bolagens rapporter har överlag varit starka**
- **Tillväxten i USA har fortsatt att växla upp**
- **Lite fler frågetecken finns kring styrkan i den europeiska konjunkturen**
- **Handelspolitisk oro, starkare USD och inhemska problem har däremot hämmat flera tillväxtekonomier**

Det passar kanske bra att efter sommaruppehållet sammanfatta utvecklingen på marknaden sedan den senaste marknadsutblicken.

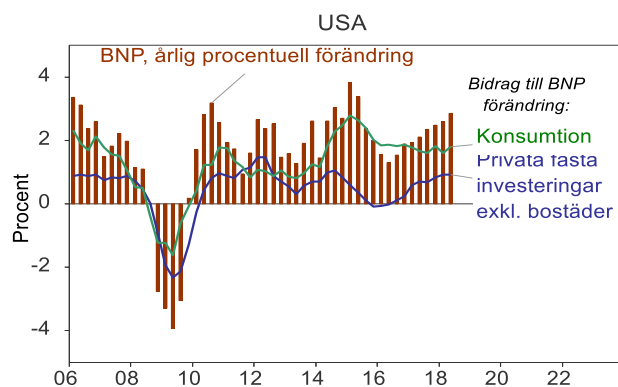
	Rapporterat	Vinstutveckling			Försäljning	
		Slagit	I linje	Missat	Slagit	Missat
S&P 500	91%	79%	5%	16%	71%	29%
Euro Stoxx 50	78%	41%	10%	48%	59%	41%
OMXS30	100%	71%	0%	29%	86%	14%

Källa: Thomson Reuters

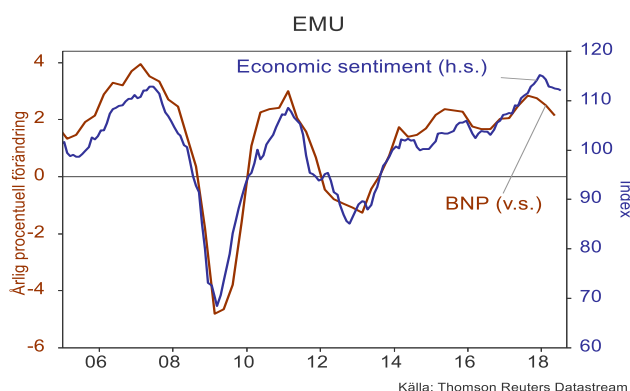
Bolagens rapporter av utvecklingen under årets andra kvartal har sammantaget varit starka. Såväl vinst- som försäljningsutvecklingen var bättre än förväntat för bolagen i S&P 500 och OMXS30. Däremot har inte rapporterna från bolagen ingående i Euro Stoxx 50 indexet varit lika övertygande. Starka rapporter har samtidigt bidragit till att lyfta analytikernas prognoser på börsbolagens framtida vinster. Amerikanska bolag har sett de största prognoshöjningarna, men även för de svenska och europeiska bolag har de genomsnittliga vinstprognoserna höjts. Trots detta är börserna generellt sett fortsatt högre värderade i förhållande till den förväntade vinstutvecklingen än normalt. Värderingsgapet har dock minskat jämfört med i våras till följd av mer volatila aktiekursutvecklingar.



Positivare vinstutsikter och en högre börsvärdering rimmar också väl med den makroekonomiska inramningen. Speciellt den amerikanska ekonomin har fortsatt att expandera i en allt snabbare takt. Hushållens konsumtion fortsätter att vara ryggraden i den amerikanska tillväxten. En redan stark arbetsmarknaden har stärkts ytterligare. Antalet nyblivet arbetslösa ligger nu till exempel på den lägsta noteringen sedan 1969. Trots detta är dock löneökningarna alltjämt dämpade. Konsumtionen får successivt allt mer draghjälp tillväxtmässigt av ökade investeringar. En stark vinstutveckling hos bolagen i kombination med ett högt kapacitetsutnyttjande och en växande efterfrågan borgar för att investeringskonjunkturen kommer att fortsätta att växa i styrka.



Däremot har frågetecknen blivit lite fler kring styrkan i den europeiska konjunkturen. Det är dock svårt att veta ifall den har svalnat eller inte. Dels är det alltid svårt att tolka den ekonomiska statistiken under sommarmånaderna, dels påverkas den kvalitativa datan negativt av den ökade osäkerheten kring framförallt den handelspolitiska utvecklingen.



Sammantaget har dock den globala ekonomiska statistiken visat att ett handelskrig ännu inte har startat. En växande handelskonflikt hotar dock runt hörnet, men hittills är man alltjämt i något som skulle kunna kallas för ett förhandlingsläge. Många av de presenterade importtarifferna har ännu inte heller sjösatts. Osäkerheten ligger i huruvida USA verkligen tänker genomföra lejonparten av sina handelspolitiska hot. Samtidigt finns inga signaler på att det höjda tonläget i handelskonflikten skulle vara på väg att sjunka. I veckan som gick svarade Kina på USA:s beslut om importtullar på kinesiska varor för 16 mdr dollar med lika stora importtullar på amerikanska varor.

Kombinationen en tilltagande handelspolitisk oro, starkare USA dollar och i vissa fall även en inhemska politisk ovisshet har påverkat många av tillväxtekonomierna negativt. I veckan som gick var det Turkiet som var i fokus. Värdet på den turkiska liran har sjunkit som en grästen. Färskare amerikanska sanktioner mot landet har accelererat Turkiets kris. Krisen har dock sitt ursprung i att man som många andra tillväxtekonomier har dragit nytta av den lätta penningpolitiken i USA och Europa genom att med högre räntor attrahera kapital. Kortsiktigt kapital har dock medfört att den turkiska ekonomin har överhettats. När kapitalinflödet har minskat har effekten blivit en valutakris.

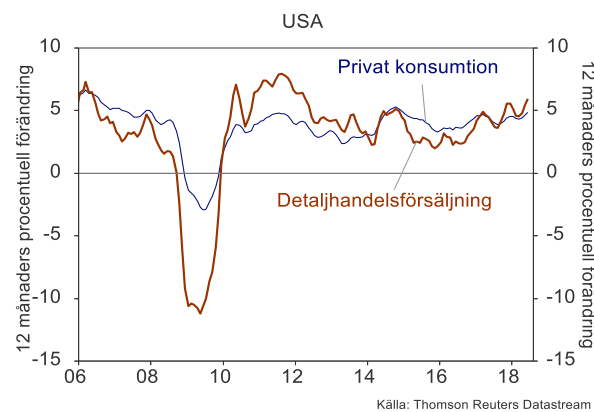
Christer Tallbom, Chefekonom,
Tel: 08-522 550 02, christer.tallbom@garantum.se

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 förenade 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.

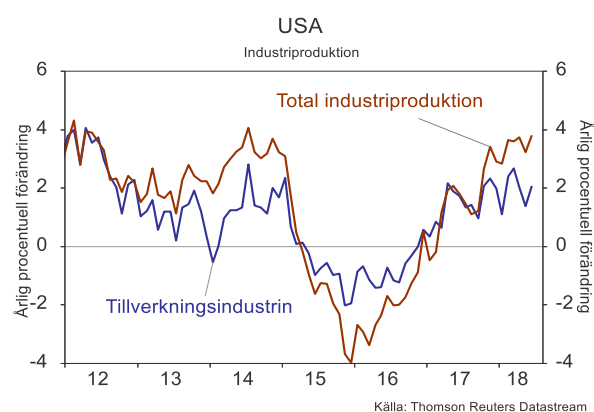
VECKAN SOM KOMMER

- **Bolagens rapporter har ebbat ut vilket ökar fokus på den politiska utvecklingen samt ekonomisk statistik**
- **Data den här veckan väntas visa på en fortsatt stark amerikansk ekonomi samt en lite mer dämpad utveckling i Europa och Kina**

På onsdag förväntas data på detaljhandelsförsäljningen i USA visa på en fortsatt stark efterfrågan i juli. Detaljhandeln utgör i runda slängar 40 procent av den totala konsumtionen och är därmed en bra proxy på hushållens totala efterfrågan. En stark arbetsmarknad borgar för en fortsatt stark konsumtion som dessutom kommer att växa ännu snabbare när lönerna successivt höjs i en raskare takt.

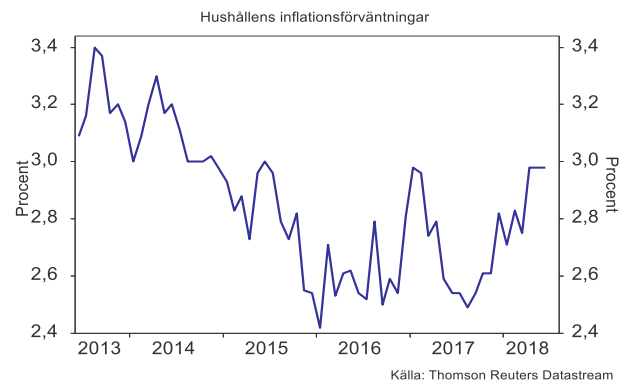


Samma dag släpps även siffror på den faktiskt uppmätta amerikanska industriproduktionen. Produktionen har allt mer börjat växa ikapp indikationerna från PMI-undersökningarna. Produktionen i tillverkningsindustrin har trendmässigt stigit snabbare. Dessutom har råvaruindustrin, och då kanske främst oljesektorn, ökat sin produktion ännu mer. Vi förväntar oss en utveckling på den inslagna vägen också i juli.

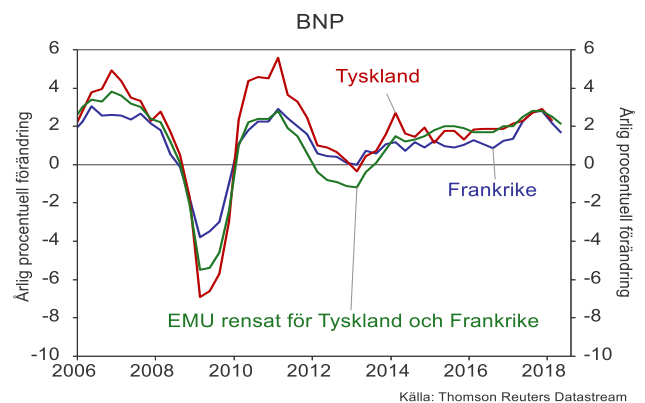


Mot bakgrund av ett gradvist ökat inflationstryck i USA:s ekonomi blir måndagens publicering av hushållens inflationsförväntningar i juli intressant. Förväntningar på den framtida inflationen är en viktig faktor i centralbankernas penningpolitiska beslutsunderlag. Signifikanta förändringar i den här typen av undersökningar får därmed betydelse för Feds räntepolitik. Sönderingen har visat att hushållen successivt har höjt sin bedömning av inflationen framöver.

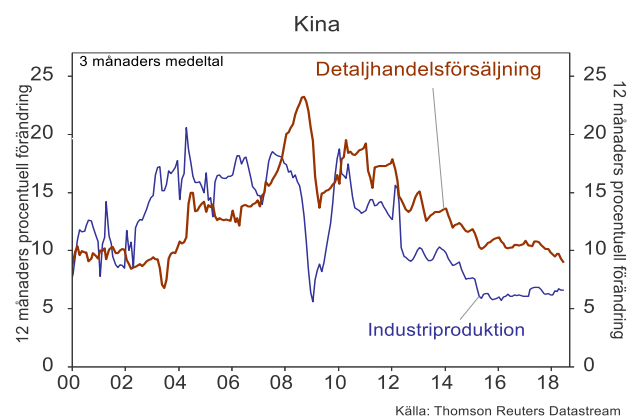
USA



Av den europeiska statistiken som redovisas denna vecka blir det sannolikt mest fokus på tisdagens preliminära BNP-utfall avseende det andra kvartalet för euroregionen och Tyskland. Regionens näst största ekonomi Frankrike, liksom några andra EMU-länder, har redan presenterat preliminära BNP-siffror. Siffror som har visat på en viss inbromsning i tillväxttakt. Efter en stark avslutning på 2017 är tillväxten fortsatt robust, men tillväxttakten har dämpats.



På tisdag publiceras data på Kinas industriproduktion och detaljhandelsförsäljning i juli. Den kinesiska tillväxttakten är också den fortsatt robust, men även här har den dämpats. Industriproduktionen växer i oförändrad takt, medan stramare kreditgivning verkar ha påverkat hushållens efterfrågan mer.



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

Börser	2018-08-12		Procentuell förändring						
	Region	Land	Index	5 år	1 år	2018	3 mån	1 mån	1 vecka
Europa	Sverige	OMXS30		28,95	3,99	2,53	0,00	4,42	0,30
	Norge	OSEBX		79,46	22,08	10,29	2,24	-0,10	0,72
	Finland	OMXH25		74,22	9,51	8,11	0,35	-0,68	-0,40
	Euroområdet	EuroStoxx 50		21,26	-0,21	-2,22	-4,02	-1,35	-1,61
	Tyskland	DAX 30		29,78	0,51	-6,52	-5,34	-1,47	-1,52
	Frankrike	CAC 40		32,83	5,85	1,92	-2,37	-0,36	-1,17
	Italien	MIB 30		22,72	-2,73	-3,49	-12,25	-4,38	-2,30
	Portugal	PSI 20		-5,67	7,16	4,46	1,24	-0,59	0,62
	Spanien	IBEX 35		9,92	-8,11	-4,40	-6,29	-2,90	-1,41
	Storbritannien	FTSE100		16,46	3,75	-0,27	-0,44	-0,33	0,10
	Schweiz	SMI		13,21	0,91	-3,74	0,53	2,99	-1,38
	Östeuropa	CECE		0,17	-4,92	-9,89	-4,22	2,66	-2,39
Ryssland	RDX (USD)		-16,06	7,28	-5,77	-8,90	-11,45	-6,80	
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil		-24,14	-10,02	-16,34	-19,16	0,45	-9,88
	USA	S&P 500		67,51	16,20	5,97	4,05	1,41	-0,25
Asien	Japan	Nikkei 225		63,77	13,02	-2,05	-0,88	0,46	-1,01
	Kina	HSCEI		14,00	1,49	-6,54	-10,55	1,09	2,33
	Hongkong	Hang Seng		30,08	3,36	-5,19	-7,93	-1,10	2,49
	Sydkorea	Kospi 100		20,77	-4,78	-9,58	-7,46	-0,86	-0,67
	Indonesien	MSCI Indonesia		-16,93	-9,26	-15,58	-5,77	2,00	-0,66
	Filippinerna	MSCI Philippines		-5,43	-7,07	-15,69	-2,94	8,09	-1,21
	Taiwan	MSCI Taiwan		48,25	4,68	3,92	2,71	3,64	-0,13
	Singapore	MSCI Singapore		0,04	-0,13	-4,72	-8,61	0,25	1,15
	Indien	S&P Nifty		105,36	16,39	8,54	6,65	4,41	0,60

Valutor								
Referensvaluta	Region	Valuta						
USD	Sverige	SEK	-28,67	-10,45	-10,07	-4,71	-3,87	-2,17
	Norge	NOK	-29,93	-4,73	-1,92	-3,73	-3,57	-1,24
	Japan	Yen	-13,06	-1,22	1,75	-1,02	0,48	0,41
	Kina	Yuan	-10,71	-2,88	-5,04	-7,21	-3,44	0,09
	Hongkong	HK Dollar	-1,20	-0,42	-0,42	0,00	-0,02	-0,01
	Indonesien	Rupiah	-28,95	-7,86	-6,27	-2,74	-0,79	0,12
	Sydkorea	Won	-1,48	1,15	-5,17	-4,95	-1,15	-0,12
	Sverige	SEK	-16,70	-7,97	-5,55	-0,98	-1,44	-0,83
	Norge	NOK	-18,17	-2,08	3,02	0,03	-1,14	0,13
Euro	USA	USD	16,79	2,77	5,03	3,91	2,52	1,38
	Brasilien	Real	-31,10	-15,55	-9,34	-3,78	2,39	-2,10
	Indien	Ruppee	3,21	-4,41	-2,65	1,53	2,46	1,24

Fastigheter	Region							
	Europa	EPRA	57,17	7,85	0,59	0,69	0,50	-0,95

Räntor	Region	Ränteförändring (procentenheter)						
3 mån SSVX	Sverige	-0,80%	-1,70	-0,01	0,02	0,00	0,00	0,00
10 år Statsobl.	Sverige	0,48%	-1,73	-0,13	-0,31	-0,25	-0,04	-0,10
3 mån SSVX	Norge	0,99%	-0,56	0,56	0,17	0,27	0,36	0,08
10 år Statsobl.	Norge	1,79%	-0,91	0,22	0,18	-0,08	0,04	-0,09
3 mån SSVX	EMU	-0,58%	-0,62	0,16	0,23	0,04	0,08	0,01
10 år Statsobl.	EMU	0,32%	-1,35	-0,09	-0,10	-0,23	0,00	-0,09
3 mån SSVX	USA	2,04%	1,99	1,00	0,65	0,16	0,07	0,04
10 år Statsobl.	USA	2,86%	0,28	0,65	0,45	-0,11	-0,01	-0,09

Råvaror	Pris	Procentuell förändring					
WTI olja spot (USD/fat)	67,61	-36,24	39,29	11,83	-5,26	-8,77	-1,28
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)	72,84	-32,22	38,37	9,35	-5,68	-7,65	-0,75
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)	709,71	-7,10	-5,51	-6,90	-8,16	-3,25	-0,34

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.