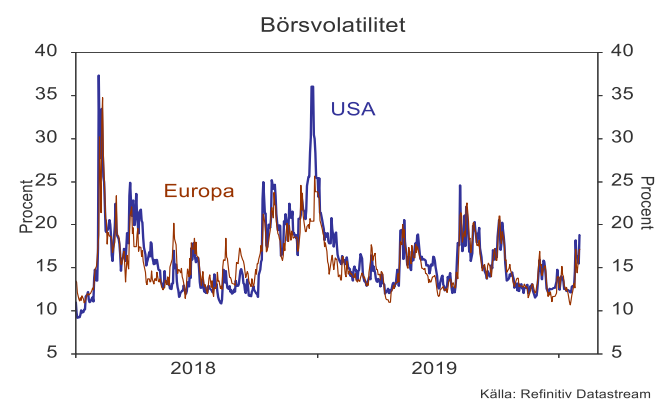


## VECKAN SOM GICK

- **Coronavirusets framfart har snabbt blivit finansmarknadens största orosmoment**
- **Virusets utbredning sätter just nu marknadens riskvilja på prov, i ett läge då en minskad risk för ett handelskrig förväntades öka konjunkturoptimismen**
- **Bra företagsrapporter har hittills varit en positiv motvikt för marknaden**
- **Fed lämnade som väntat räntorna i USA oförändrade**
- **Storbritannien har officiellt trätt ur EU, även om många och svåra frågor återstår att lösas så har risken för ett avtalslöst utträde minskat**

Coronaviruset har slagit klorna inte bara i nyhetsflödet utan också i finansmarknaden. Dess effekt på världsekonomin är alltså oviss, men kommer framför allt påverka den kinesiska ekonomin negativt under första kvartalet. Affärer håller stängt, företag öppnar inte sina portar efter det kinesiska nyåret, flyg ställs in och resultatet blir att den ekonomiska aktiviteten sjunker. Fortsätter viruset att spridas i samma takt som under förra veckan pekar vissa prognoser på att antalet sjuka snabbt skulle kunna stiga till miljontals. Den långa inkubationstiden gör viruset dessutom svårare att upptäcka än till exempel sars som drabbade Kina för snart 20 år sedan. Mot den bakgrunden är det förstäligt att marknaden blir orolig, med stora prissvängningar och en signifikant ökad riskpremie som följd. Samtidigt har de kinesiska myndigheterna arbetat effektivare med att begränsa spridningen denna gång. Den internationella beredskapen för att begränsa virusets spridning är också hög. WHO har utlyst ett globalt hälsonödläge, men gav däremot inga rekommendationer för att begränsa resor eller handeln av varor och tjänster. Dödligheten för coronaviruset är dessutom betydligt lägre, under tre procent, jämfört med sarsviruset, vars dödlighet närmade sig tio procent. Tongångarna är även optimistiska kring utsikterna att finna ett vaccin. Däremot ska man inte underskatta risken för att rädslan tar över. Idag sprids information, falsk som sann, på ett helt annat sätt än de gjorde under sars-epidemin. För att minska risken för överdrivna reaktioner när de kinesiska marknaderna öppnar på måndag, efter att ha varit stängda extra länge för det kinesiska nyåret, står Kinas centralbank beredd att skjuta till stora mängder likviditet.

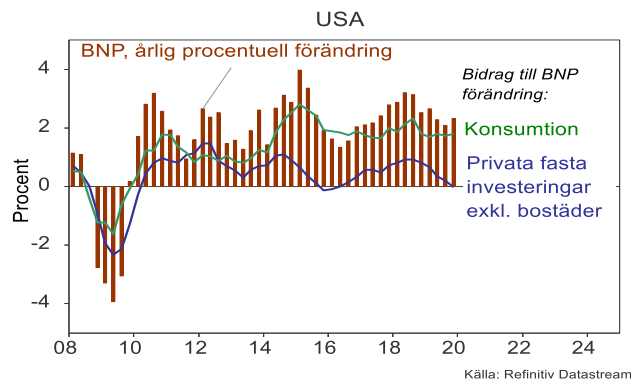


Den ökade osäkerheten innebär samtidigt att många investerare passar på att ta hem vinster, inte minst efter den starka börsutvecklingen under andra halvan av fjolåret. Börsvolatiliteten steg inte oväntat i veckan som gick, men är

alljämt lägre än den var när handelsoron var som störst. Bland annat beroende på att bra kvartalsrapporter har haft en dämpande effekt på marknadens oro. Nu har till exempel cirka 45 procent av bolagen som ingår i det amerikanska börsindexet S&P 500 rapporterat resultat för förra årets sista kvartal. Av dessa hade nästan 70 procent presenterat vinster som överträffade prognoserna och cirka 2/3 redovisat en försäljning som slagit förväntningarna. När det gäller de svenska bolagen i OMX 30 indexet är bilden inte riktigt densamma när ungefär hälften av rapporterna har publicerats. Lika många bolag har överträffat vinstprognoserna som antalet bolag som inte har levt upp till desamma. Däremot har två tredjedel av bolagen haft en försäljning som slagit analytikernas förväntningar.

Vår bedömning är annars att världsekonomin ska visa på en bättre utveckling i början på det nya året jämfört med fjolårets avslutning. En minskad risk för en eskalering av handelskonflikten anser vi kommer att få en positiv inverkan, inte minst på industriaktiviteten. Preliminära BNP-data rapporterade dock som väntat på en ytterligare inbromsning i den europeiska tillväxten i slutet på förra året. Årstakten sjönk till +1,0 från +1,2 procent, bland annat beroende på svagare signaler från ett strejkdubbelt Frankrike och ett problemfyllt Italien. Däremot kommer positivare signaler från Tyskland.

Däremot den amerikanska ekonomin vuxit lite snabbare i slutet på året i termer av årlig förändring. Medan konsumtionen fortsatt var stark, hade BNP-bidraget från bolagens investeringar minskat ytterligare.



Federal Reserve lämnade som väntat styrrentan oförändrad. Fedchefen betonade att man inte är bekväm med att inflationen fortsätter att ligga under centralbankens mål på två procent. Även om han noterade fortsatta risker och ett nytt i form av utbrottet av coronaviruset, så målade han upp en lite ljusare konjunkturbild.

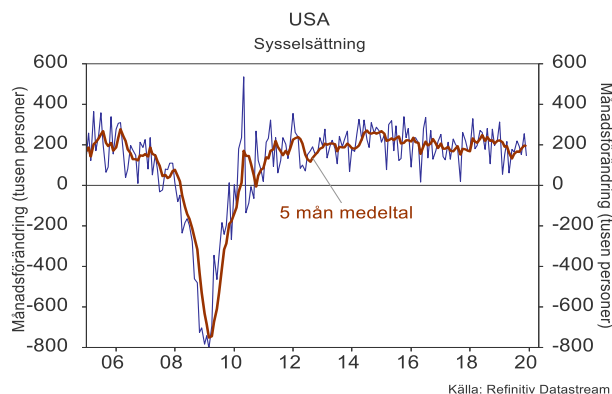
EU och Storbritannien har både antagit utträdesavtalet, vilket innebär att Storbritannien sedan i helgen på pappret har lämnat EU. Utträdesavtalet gäller dock bara villkoren för utträdet, nu har parterna fram till årsskiftet på sig att bland annat förhandla fram ett handelsavtal. Förhandlingar som kommer att bli svåra, men när man har kommit så här långt har risken för ett avtalslöst utträde minskat.

Christer Tallbom, Chefekonom,  
Tel: 08-522 550 02, [christer.tallbom@garantum.se](mailto:christer.tallbom@garantum.se)

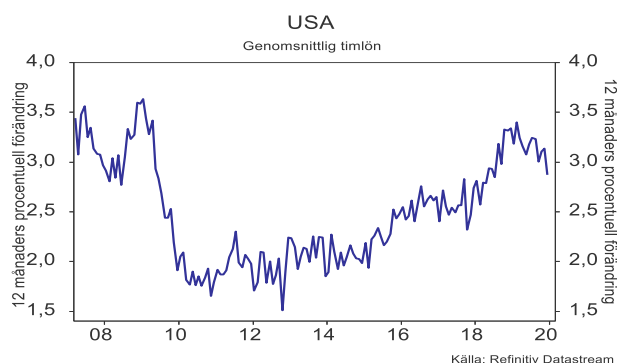
## VECKAN SOM KOMMER

- Nyheter kring coronaviruset kommer att få stor påverkan på marknads syn på risk ...
- ... under en vecka som annars skulle domineras av bolagsrapporter och publiceringar av månads viktigaste statistik

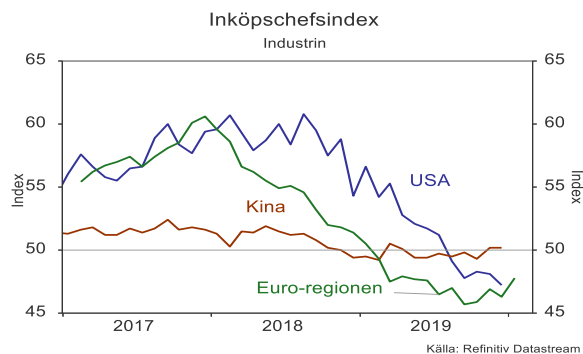
Veckan blir svårprognosticerad. En uppsjö av bolagsrapporter i kombination med månads tyngsta statistikvecka konkurrerar med ovissa nyheter kring corona-virusets framfart.



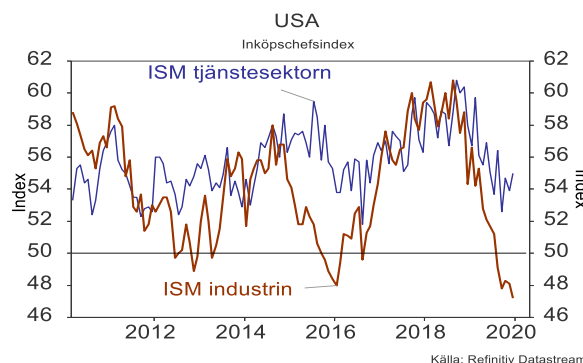
På fredag publiceras amerikansk arbetsmarknadsstatistik för januari. Sysselsättningsutvecklingen kommer som brukligt att tilldra sig störst intresse. Antalet anställda ökade mindre än väntat i december, men genomsnittet för de senaste fem månaderna har återigen stigit till strax under 200 000 personer. Som alltid blir revideringar av de båda föregående månadernas utfall lika viktiga. Inte minst denna gång då säsongjusteringen runt årsskiftet kan stöka till det, beroende på ett skiftande antal extraanställda i detaljhandeln under julhandeln. Arbetslösheten låg i december kvar på 3,5 procent vilket är den lägsta nivån på femtio år. Trots en fortsatt stark arbetsmarknad hade ändå löneökningarna successivt dämpats under fjolåret.



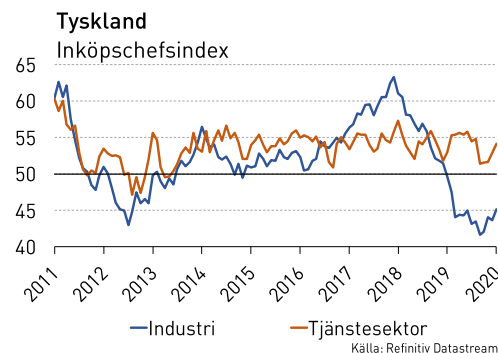
Inköpschefsindex (PMI) för industrin presenteras på måndag och för tjänstesektorn på onsdag. Den här statistiken har visat den tydliga ekonomiska tudelning som karaktäriserar i princip alla ekonomiska regioner för närvarande. Medan industrin befinner sig i en lågkonjunktur så fortsätter en expanderande aktivitet i tjänstesektorn att hålla uppe en robust inhemsk efterfrågan. Preliminära PMI-data har rapporterat att euroregionens industriaktivitet hade fortsatt att krympa i januari, om än lite mindre än tidigare.



I USA har ISM:s mer vedertagna undersökning visat på en tydligt vikande industriaktivitet, medan Markits konkurrerande sondering har rapporterat om en kontinuerligt ökad aktivitet i industrin. Anledningen till den här diskrepansen skulle kunna vara att ISM:s enkät i mer riktas till stora industriföretag, medan Markits täcker fler mindre och medelstora bolag. Vår bedömning är att det den skillnaden som ger olika resultat i undersökningarna. Större industriföretag har sannolikt en större exponering mot världshandeln och deras svar har därför troligen i högre grad påverkats av handelskonflikten. Mindre bolag torde vara mer beroende av en robust amerikansk efterfrågan och därför påverkas mindre av handelsoran.



Tjänstesektorns aktivitet fortsätter att växa i USA och även i Tyskland. På grund av landets stora industrisektor och exportberoende är risken för att industrins försvagning ska sprida sig störst i Tyskland. Preliminära PMI-utfall visade dock på en hög aktivitet i den tyska tjänstesektorn och även på en lite mindre dyster utveckling för industrin i början på det nya året.



Christer Tallbom, Chefekonom,  
Tel: 08-522 550 02, [christer.tallbom@garantum.se](mailto:christer.tallbom@garantum.se)

Börser Region	2020-02-02		Procentuell förändring					
	Land	Index	5 år	1 år	3 mån	2020	1 mån	1 vecka
Europa	Sverige	OMXS30	13,32	17,67	2,86	0,64	0,64	-1,63
	Norge	OSEBX	53,27	9,40	1,75	-1,89	-1,89	-2,79
	Finland	OMXH25	31,88	7,97	5,08	1,85	1,85	-1,02
	Euroområdet	EuroStoxx 50	8,64	15,24	1,01	-2,78	-2,78	-3,66
	Tyskland	DAX 30	5,55	12,91	0,85	-2,02	-2,02	-4,38
	Frankrike	CAC 40	26,11	16,30	1,33	-2,87	-2,87	-3,62
	Italien	MIB 30	13,33	17,77	2,39	-1,15	-1,15	-3,05
	Portugal	PSI 20	2,09	2,40	2,59	0,73	0,73	-0,65
	Spanien	IBEX 35	-9,95	3,44	1,19	-1,90	-1,90	-2,03
	Storbritannien	FTSE100	7,95	4,55	0,52	-3,40	-3,40	-3,95
	Schweiz	SMI	26,75	18,49	3,99	0,10	0,10	-2,04
	Östeuropa	CECE	0,22	-7,94	-4,08	-5,33	-5,33	-4,56
Ryssland	RDX (USD)	104,31	22,06	3,13	-3,16	-3,16	-5,59	
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil	27,54	-3,55	-1,88	-7,78	-7,78	-5,87
	USA	S&P 500	61,68	19,28	6,19	-0,16	-0,16	-2,12
Asien	Japan	Nikkei 225	31,29	11,71	1,21	-1,91	-1,91	-2,61
	Kina	HSCEI	-12,62	-7,21	-2,78	-8,31	-8,31	-6,70
	Hongkong	Hang Seng	7,37	-5,83	-2,21	-6,66	-6,66	-5,86
	Sydkorea	Kospi 100	13,87	-0,48	3,16	-3,15	-3,15	-5,89
	Indonesien	MSCI Indonesia	-9,13	-12,64	-3,13	-5,77	-5,77	-7,32
	Filippinerna	MSCI Philippines	-23,63	-10,58	-11,12	-9,15	-9,15	-5,94
	Taiwan	MSCI Taiwan	27,73	21,18	2,92	-3,96	-3,96	-4,90
	Singapore	MSCI Singapore	-4,23	1,88	-2,05	-2,14	-2,14	-2,90
	Indien	S&P Nifty	35,80	10,44	0,71	-1,70	-1,70	-2,34

Valutor								
Referensvaluta	Region	Valuta						
USD	Sverige	SEK	-14,17	-6,14	-0,05	-2,88	-2,88	-0,72
	Norge	NOK	-15,92	-8,62	-0,40	-4,67	-4,67	-1,90
	Japan	Yen	8,38	0,41	-0,26	0,27	0,27	0,97
	Kina	Yuan	-9,80	-3,24	1,52	0,52	0,52	0,00
	Hongkong	HK Dollar	-0,15	1,05	0,94	0,35	0,35	0,09
	Indonesien	Rupiah	-7,23	2,33	2,80	1,67	1,67	-0,60
	Sydkorea	Won	-8,24	-6,65	-2,38	-2,97	-2,97	-1,94
	Sverige	SEK	-12,61	-2,81	0,63	-1,63	-1,63	-1,23
Euro	Norge	NOK	-14,38	-5,38	0,27	-3,44	-3,44	-2,40
	USA	USD	1,83	3,54	0,67	1,29	1,29	-0,51
	Brasilien	Real	-36,04	-11,74	-5,43	-4,65	-4,65	-2,62
	Indien	Rupee	-11,62	3,20	0,07	1,32	1,32	-0,55

Fastigheter		Region						
	Europa	EPRA	19,00	7,14	4,03	2,23	2,23	-0,77

Räntor		Region	Ränteförändring (procentenheter)					
3 mån SSVX	Sverige	-0,80%	-0,83	0,00	0,00	-0,45	0,00	0,00
10 år Statsobl.	Sverige	-0,05%	-0,70	-0,44	0,07	-0,20	-0,20	-0,12
3 mån SSVX	Norge	1,38%	0,20	0,27	-0,04	0,30	0,30	0,00
10 år Statsobl.	Norge	1,34%	0,09	-0,38	-0,05	-0,23	-0,23	-0,03
3 mån SSVX	EMU	-0,59%	-0,44	-0,05	0,00	0,13	0,13	-0,02
10 år Statsobl.	EMU	-0,44%	-0,76	-0,60	-0,04	-0,26	-0,26	-0,11
3 mån SSVX	USA	1,55%	1,54	-0,84	0,01	0,00	0,00	0,02
10 år Statsobl.	USA	1,52%	-0,12	-1,12	-0,17	-0,39	-0,39	-0,16

Råvaror		Pris	Procentuell förändring					
WTI olja spot (USD/fat)		52,14	8,08	-3,07	-3,41	-14,64	-14,64	-3,66
Brent olja 1 mån FOB (USD/fat)		58,22	21,19	-6,52	-3,31	-12,20	-12,20	-3,78
S&P GSCI Gold Spot (USD per points)		924,49	24,13	19,82	4,83	4,25	4,25	0,61

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.