

Onsdag den 30 april, 2025

## Riksbanken: Avvaktande – men med förhöjd beredskap

Med en kärninflation som ligger kvar på lite för höga nivåer tror vi att Riksbanken lämnar styrräntan oförändrad i den penningpolitiska uppdateringen som presenteras den 8 maj, trots svagare tillväxtutsikter till följd av handelskonflikten. Direktionen kommer troligen understryka att osäkerheten har ökat och att räntepolitiken kan behöva justeras. Vi spår dock att direktionen upprepar slutsatsen att riskerna för styrräntan i stort sett är balanserade. Sid 3

### Övriga centralbanker: Räntepaus utom för Bank of England

Förutom Riksbanken lämnar även Federal Reserve, Norges Bank, Bank of England och Bank of Japan alla räntebesked i närtid, vi redovisar våra tankar kring några av dessa. Sid 4

### FX Pilot: Ser vi början på ett strukturellt skifte för dollarn?

Sällan har marknadsutsikterna svängt så snabbt som under de senaste tre månaderna. De aggressiva tullbeskeden, tillsammans med ökad recessionsrisk i USA och ett historiskt skifte i tysk politik, som öppnar för ökad europeisk finanspolitisk stimulans, har kraftigt förändrat bilden för EUR/USD. Frågan är om detta markerar början på en långsiktig strukturell vändning, där ett "sälj USA"-tema växer fram i takt med att förtroendet för amerikansk politik och institutioner urholkas? Sid 5

### FX Sales – Webbaserade seminarier om en ny världsordning

Världen befinner sig i ett paradigmskifte, men hur kommer ekonomierna och de politiska relationerna att utvecklas i och mellan USA, EU, Kina och inte minst Sverige? SEB:s analyschef Karl Steiner, makrostrateg Gustav Helgesson och EM-strateg Erik Meyersson har i tre webbaserade seminarier gjort en djupdykning i bland annat det eskalerande handelskriget, Trumponomics och EU:s finanspolitiska uppvaknande. Vi sammanfattar slutsatserna och ger möjlighet att ta del av dessa i efterhand. Sid 6

**Finansiella prognoser** sid 2

#### Redaktörer:

**Elisabet Kopelman**  
070-655 30 17  
elisabet.kopelman@seb.se

#### Pia Fromlet

070-739 32 66  
pia.fromlet@seb.se

#### Cecilia Kohonen

070-763 79 95  
cecilia.kohonen@seb.se

Ögat kan förutom research även innehålla information från SEB FICC Sales, vilket i så fall anges.

Kontakt: [ogat@seb.se](mailto:ogat@seb.se)

**Vår syn på kort sikt**  
(slut kvartal 2)

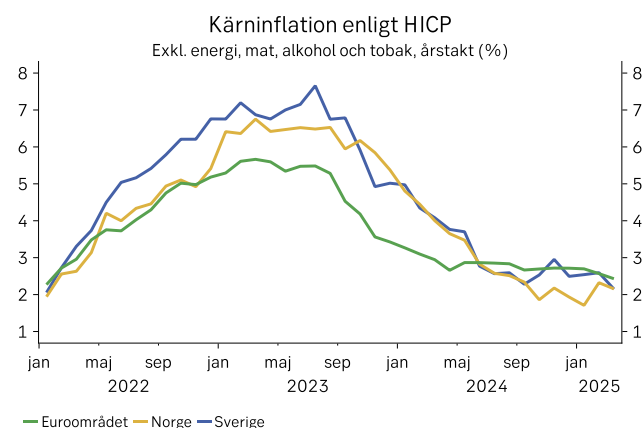
Reporänta: ➔ (2,25%)

2-årsränta: ➡ (1,95%)

EUR/SEK: ▼ (11,05)

USD/SEK: ▼ (9,53)

## Riksbanken lämnar styrräntan oförändrad



## Ny Nordic Outlook kommer 6 maj



Tullar och osäkerhet bromsar världen. Donald Trumps första månader i Vita huset visade sig bli ännu mer dramatiska än väntat. Många turer har skapat en sällan skådad osäkerhet där marknader, företag och hushåll kastas mellan hopp och förtvivlan.

Publikationen innehåller även fyra intressanta tematexter. Vi analyserar **global handel** och hur de globala obalanserna ser ut. Vi konstaterar också att

den **geofinansiella fragmenteringen** gör att finansarkitekturen i världen är på väg att ritas om. Vi har också ett **valutatema** med fokus på den svenska kronan och slutligen ett tema om status för **energiomställningen** som påverkas tydligt av den geopolitiska fragmenteringen.

Publikationen presenteras i sin helhet ihop med såväl webbfilm som podd tisdag 6 maj kl 07:00 och du hittar allt material här.

Prognoserna från 15 april ligger kvar tills vi publicerar en ny Nordic Outlook tisdag 6 maj.

### Valutaprognoser\*

Riktning kv.2	15-apr	Q2 25	Q3 25	Q4 25	Q1 26	
EUR/SEK	↘	11.07	11.05	10.70	10.60	10.50
USD/SEK	↘	9.79	9.57	9.15	8.98	8.75
GBP/SEK	↘	12.95	12.61	12.16	11.91	11.67
NOK/SEK	↗	0.93	0.95	0.93	0.93	0.93
JPY/SEK	↘	6.85	6.58	6.41	6.42	6.31
CAD/SEK	↘	7.05	6.79	6.53	6.46	6.34
AUD/SEK	↘	6.24	5.93	5.76	5.75	5.69
CHF/SEK	↘	11.97	11.81	11.26	11.04	10.94
PLN/SEK	↗	2.58	2.62	2.51	2.51	2.47
CNY/SEK	↘	1.34	1.29	1.23	1.20	1.17
DKK/SEK	↗	1.48	1.49	1.44	1.42	1.41
EUR/USD	↗	1.13	1.16	1.17	1.18	1.20

### Ränteprognoser, %\*

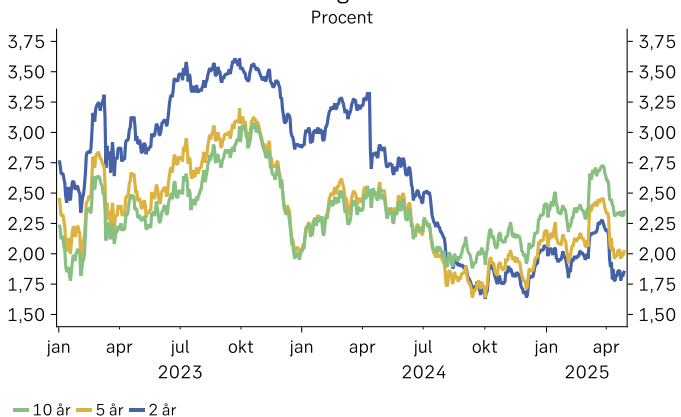
	15-apr	Q2 25	Q3 25	Q4 25	Q1 26
<b>Styrränta*</b>					
USA (övre intervall)	4.50	4.25	4.00	4.00	3.75
Euroområdet (deponiränta)	2.50	2.00	1.50	1.50	1.50
Sverige	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Norge	4.50	4.50	4.25	4.00	3.75
Storbritannien	4.50	4.25	4.00	3.75	3.50
<b>Statsobligationer***</b>					
2 år Sverige	1.82	1.95	2.12	2.23	2.38
5 år	2.01	2.14	2.33	2.51	2.64
10 år	2.33	2.42	2.62	2.82	2.93
<b>Utländska obligationsräntor***</b>					
2 år Tyskland	1.78	1.84	1.78	1.84	1.96
2 år USA	3.86	3.83	3.70	3.73	3.75
10 år Tyskland	2.53	2.60	2.75	2.90	2.95
10 år USA	4.39	4.15	4.20	4.25	4.30

### Centralbanker

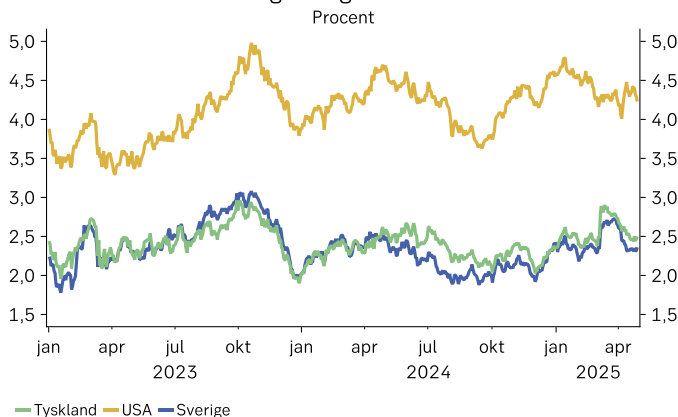
	USA	EA	UK	Sverige
Nästa möte	7 maj	17 apr	8 maj	8 maj
Räntebesked	oför.	-0.25	-0.25	oför.
Ny ränta, %	4.25-4.50	2.25**	4.25	2.25

\* I dag, resp vid kvartalsslut, \*\* inlåningsränta, \*\*\* konstant löptid, ej faktiska obligationer

Svenska obligationsräntor



10-åriga obligationsräntor



Aktiemarknaden: OMXS30, index



Utveckling USD/SEK



# Avvaktande – men med förhöjd beredskap

Med en kärninflation som ligger kvar på lite för höga nivåer tror vi att Riksbanken lämnar styrräntan oförändrad i den penningpolitiska uppdateringen som presenteras den 8 maj, trots svagare tillväxtutsikter till följd av handelskonflikten. Direktionen kommer troligen understryka att osäkerheten har ökat och att räntepolitiken kan behöva justeras. Vi spår dock att direktionen upprepar slutsatsen att riskerna för styrräntan i stort sett är balanserade.

**Sammanfattningsvis:** Med lite för hög inflation och fortsatt trög tillväxt kommer Riksbanken sannolikt att fortsätta att sända ett balanserat budskap samtidigt som man lyfter större nedåtrisker för tillväxten. Kvarvarande oro för att inflationsuppgången kanske inte är tillfällig, och/eller att handelskriget kan leda till högre priser globalt, gör dock att direktionen avvaktar i maj. Tillväxtindikatorerna på kort sikt har dock varit svagare än väntat och den höga nivån av global ekonomisk och politisk osäkerhet utgör en risk för den förväntade ekonomiska återhämtningen, vilket ökar sannolikheten för ytterligare lättnader senare i år. Sammantaget tror vi att direktionen kommer att hålla samtliga alternativ på bordet och upprepa att de förblir vaksamma och redo att agera om utsikterna för inflation och tillväxt så kräver. Mötet i maj är en penningpolitisk uppdatering och ingen ny räntebana eller makroprognos kommer att presenteras.

## Balanserat budskap i marsrapporten

I den penningpolitiska rapporten i mars bedömde Riksbanken att inflationsuppgången i början av 2025 var tillfällig, men direktionen sade sig vara fortsatt vaksam och redo att agera om utsikterna förändras. I rapporten konstaterades att återhämtningen är på gång men att arbetsmarknaden fortfarande är svag. Budskapet som förmedlades var att utsikterna för inflationen och den ekonomiska aktiviteten i stort sett var intakta, vilket talade för att följa den tidigare kommunicerade penningpolitiska planen. Riskerna mot räntebanan, som förutspår en oförändrad styrränta på 2,25 procent fram till början av 2028, bedömdes vara balanserade. Detta budskap har sedan dess upprepats i tal av direktionsledamöterna, samtidigt som den höga nivån av osäkerhet relaterad till amerikansk handelspolitik och geopolitisk oro har understrukt.

## Trumps tullar sänker troligen tillväxten

Sedan den senaste penningpolitiska rapporten har det geoeconomiska landskapet förändrats ytterligare i och med att den amerikanska administrationen infört - och senare mestadels pausat - dramatiskt högre tullar mot resten av världen. Även om tullökningen som faktiskt genomförts för större delen av världen är betydligt lägre än de "reciproka" tullar som presenterades den 2 april, orsakar den amerikanska handelspolitikens skarpa skiften betydligt högre osäkerhet. Samtidigt är den prognosticerade ekonomiska återhämtningen i Sverige fortsatt dämpad, och även om hushållens konsumtion har visat vissa försiktiga tecken på att ta fart har konsumentförtroendet sjunkit den senaste tiden. Arbetsmarknaden är fortfarande svag och kapacitetsutnyttjandet lågt.

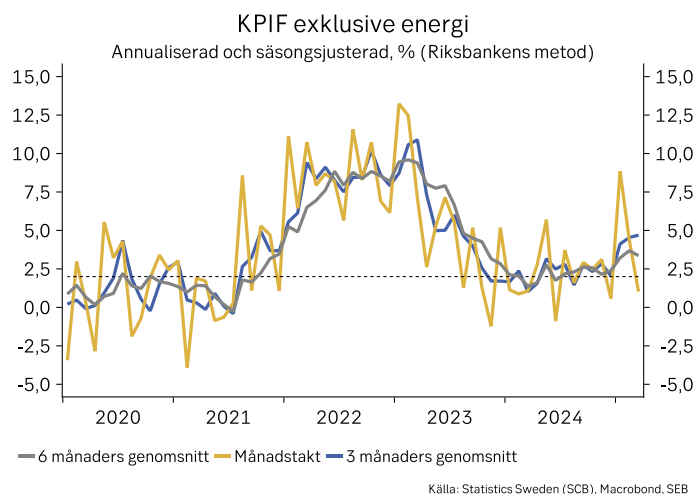
## Svag tillväxt under första kvartalet i år

BNP-indikatorn för första kvartalet i år tyder på oförändrad BNP jämfört med sista kvartalet 2024. Den kvartalsvisa tillväxten skulle i så fall vara en halv procentenhet lägre än Riksbankens prognos, och på grund av en nedrevidering av tillväxten i föregående kvartal är BNP-nivån i första kvartalet hela 0,8 procentenheter lägre än

Riksbanken förutspått. Det är viktigt att komma ihåg att BNP-indikatorn inte brukar vara en tillförlitlig indikator för faktisk BNP, och de senaste åren har slutlig BNP tenderat att bli uppreviderad med 0,5-1,5 procentenheter jämfört med de första skattningarna. Underliggande indikatorer har gett blandade signaler: produktionen i den privata sektorn har varit relativt svag men hushållens konsumtion visar äntligen tecken på återhämtning. Vi tolkar BNP-indikatorn med stor försiktighet och tror heller inte att Riksbanken kommer dra några starka slutsatser utifrån den.

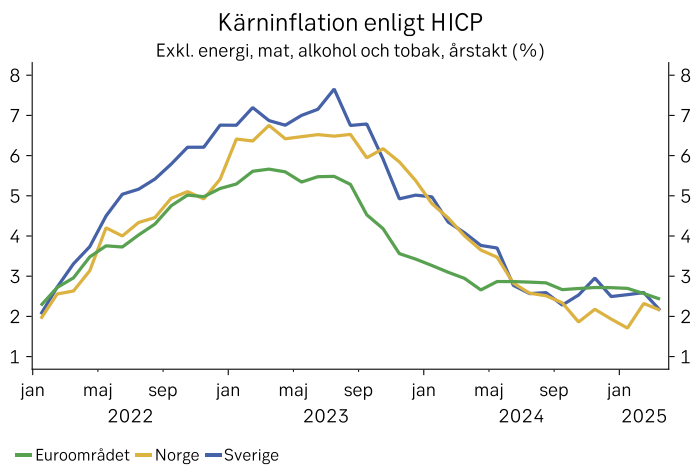
## Förhöjd inflation under inledningen av 2025

KPIF ex energi låg kvar på 3 procent i mars, 0,1 procentenheter lägre än Riksbankens prognos men klart över målet. Utlandsresor, främst paketresor, bromsade in mer än väntat och tidpunkten för när påsken infaller innebär att stora delar av nedgången kan komma att reverseras i april. Livsmedelspriserna fortsatte att stiga, i stort sett i linje med vår prognos, medan klädpriserna ökade betydligt mindre än normalt i mars. Vinterreorna på kläder var rekordsmå i januari och i vår prognos antas att klädpriserna kommer att dämpas under hela året. Vi ser dock tydliga risker för att resepriserna vänder upp igen i april och fortsätter att se små uppåtrisker för Riksbankens inflationsprognos under våren och sommaren.



Riksbanken har dessutom uttryckt oro för att en upptrappning av handelskonflikten kan leda till högre priser och publicerade ett alternativt scenario i marsrapporten där ett handelskrig leder till högre inflation och lägre tillväxt. Samtidigt har ECB skiftat till en mer disinflationistisk syn på tullarnas påverkan på europeiska priser och marknadsreaktionerna de senaste 2-3 månaderna stödjer denna slutsats. Vi håller med ECB och anser att nedåtrycket på import som omdirigeras till Europa från USA på grund av tullar är viktigare än uppåtrycket från eventuella motåtgärder. Detta är en nedåtrisk för vår prognos att styrräntan kommer att ligga kvar på 2,25 procent till slutet av 2026.

Prisplanerna i detaljhandeln ökade markant i februari-april, främst drivet av livsmedel, och hushållen uppfattar och förväntar sig stigande inflation. Vi räknar dock med att producentpriserna sjunker i spåren av lägre energipriser och en betydligt starkare krona. Livsmedelspriserna och en ovanligt stor beräkningseffekt (korgeffekt) är viktiga orsaker till att KPIF ex energi har varit högre än väntat i början av 2025. HIKP exklusive livsmedel, energi, alkohol och tobak (dvs. det kärninflationsmått som används av ECB), som inte påverkas av korgeffekten, har i stort sett varit stabil de senaste 6 månaderna och dämpades till 2,2 procent i årstakt i mars.



## Riksbankstal och protokollet från marsmötet

Protokollet från Riksbankens penningpolitiska beslut den 20 mars bekräftar det balanserade budskapet i rapporten. Samtliga ledamöter ställde sig bakom ränteprognozen med oförändrad ränta på 2,25 procent och alla verkar stödja de i stort sett balanserade riskerna kring prognosen. Kommentarer lutade lite tydligare mot oro över den senaste tidens höga inflation, som generellt sett väntas vara tillfällig. Alla direktionsledamöter menade att vaksamhet är nödvändig och att det är oerhört viktigt att den höga inflationen inte biter sig fast. Direktionen lyfte fram risken för ett stagflations-scenario och en upprepning av inflationsuppgången 2022, vilket gav protokollet en något högaktig nyans. Alla direktionsledamöter anser dock i olika grad att en potentiellt svagare tillväxt är en nedåtrisk för inflationen på lite längre sikt, och i de senaste talen har detta budskap upprepat. I allmänhet har direktionsledamöterna upprepat att det finns risker både uppåt och nedåt i räntebanan och att de är redo att agera om utsikterna ändras.

*Amanda Sundström och Olle Holmgren*

## Övriga centralbanker Räntepaus utom för BoE

Det är många räntebesked att hålla koll på i närtid, nedan redovisar vi kort våra tankar kring några av dessa. På vår analysida SEB Research hittar du längre kommentarer, våra aktuella prognoser och datum för framtida räntebesked för de centralbanker vi följer.



**Federal Reserve, Fed**, nästa möte: 7 maj

Vi väntar oss att Fed lämnar räntan oförändrad på 4,25-4,50 procent. Medan sentimentsmätningar visat ett kraftigt humörtapp bland både företag och hushåll har tullhöjningarna ännu så länge satt begränsade spår i faktiska data. KPI-inflationen bromsade in i mars, sysselsättningen växte snabbare och hushållen har fortsatt att konsumera. Enligt de senaste Fed-talen, inklusive från ordförande Powell, har Trumps tullhöjningar varit betydligt större än vad Fed tidigare väntat sig. Det tyder på att de nya prognoserna för ekonomin som Fed-ledamöterna presenterade i mars redan är obsoleta och att effekterna på både inflationen och tillväxten kan bli värre än tidigare antagits. En del ledamöter, så som Powell, har pekat mot risken för att en tillfällig tulldriven uppgång i prisnivå kan leda till en mer bestående uppgång i inflationen och att det viktigaste för Fed är att se till att långsiktiga inflationsförväntningar ligger kvar nära målet.

Andra, som Feds Waller, har pekat mot att tullarna mest troligt ger en endast övergående effekt på priserna men innebär större och mer bestående risker för ekonomin och arbetsmarknaden. Oavsett synen på räntan på lite längre sikt har dock ingen av Feds ledamöter signalerat någon ändring redan i maj och givet den stora osäkerheten väntar vi oss heller inga tydliga signaler för Feds räntesättning på kommande möten. Trumps förnyade hot om att försöka sparka Powell för några veckor sedan har inte gjort Feds jobb lättare, även om Trump ganska snabbt backade efter tecken på att även mer långsiktiga inflationsförväntningar började dra sig högre. Vi delar synen om att tullarnas effekter på priserna mest troligt blir övergående och att tillväxtriskerna överväger på lite sikt. Vi tror att arbetsmarknaden visade fortsatt motståndskraft även under april (publiceras på fredag 2 maj) men att svaghetstecknen i ekonomin kommer vara tillräckligt tydliga för Fed att inleda sänkningar i juni. Vår prognos är att Fed sänker räntan två gånger under både 2025 och 2026 till en nivå på 3,25-3,50 procent och med större risker på nedsidan. Marknaden diskonterar över 90 procents sannolikhet för oförändrad ränta i maj men över 50 procents sannolikhet för en junisänkning och nära fyra sänkningar totalt i år.



**Bank of England, BoE**, nästa möte 8 maj

Bank of England (BoE) har sänkt styrräntan vid vartannat möte sedan november förra året. På torsdag väntas banken återigen sänka styrräntan till 4,25 procent efter att ha lämnat räntan oförändrad i mars. BoE tampas fortsatt med å ena sidan svaga tillväxtutsikter och en sviktande arbetsmarknad, å andra sidan envist hög inflation och en för snabb löneökningstakt. Mycket talar därför för att BoE fortsätter att sänka styrräntan gradvist framöver i en skör balansakt mellan att stötta konjunkturen och stabilisera inflationen.



**Norges Bank**, nästa möte: 8 maj

Norges Bank sköt upp räntesänkningarna ännu en gång vid sitt möte i mars och signalerar nu två sänkningar i år med start i september. Banken betonade den stora osäkerheten kring inflationsutsikterna och hänvisade till de höga inflationssiffrorna för februari, utsikterna för löneökningar och den globala osäkerheten. Därför behöver Norges Bank ha förtroende för disinflationsprocessen för att börja sänka räntan. Det kommande räntebeslutet den 8 maj är ett interimsbeslut och kommer därmed inte att innehålla några nya makroprognoser eller räntebana. Det har publicerats begränsat med nya data och vi förväntar oss att kommittén upprepar budskapet från i mars om att "styrräntan med största sannolikhet kommer att sänkas under 2025". Vi räknar med räntesänkningar i september och december, vilket kommer att sänka styrräntan till 4,00 procent i slutet av året.



**Bank of Japan, BoJ**, nästa möte 1 maj

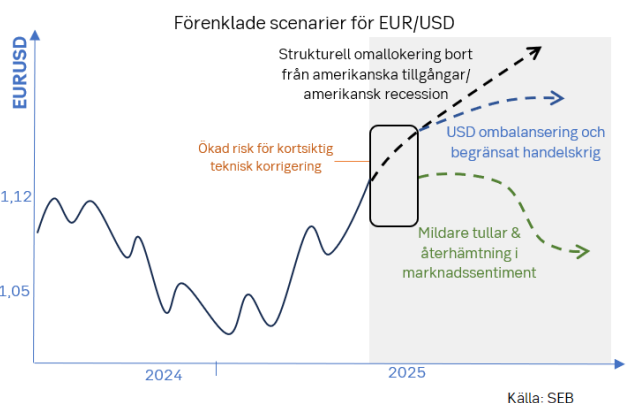
Inflationsläget motiverar Bank of Japan att fortsätta normalisera sin styrränta som idag ligger på 0,50 procent. Realräntorna är kraftigt negativa. Det stöttar tillväxten. Mot bakgrund av pågående handelskrig och extrema osäkerhet, och ovissheten om vilken typ av handelsavtal som Japan kan uppnå med USA, förväntar vi oss att BOJ avvaktar med nästa höjning till juni. Då höjs ränta till 0,75 procent (en nivå som fortfarande ligger strax under den s k neutrala nivån).

*Elisabet Kopelman (Federal Reserve),  
Gustav Helgesson (Bank of England),  
Erica Dalstø (Norges Bank),  
Robert Bergqvist (Bank of Japan)*

# Ser vi början på ett strukturellt skifte för dollarn?

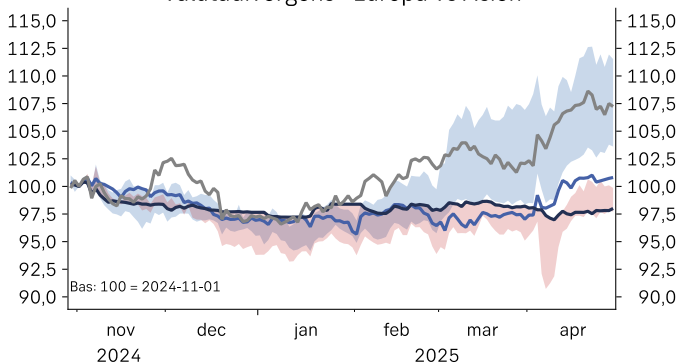
Sällan har marknadsutsikterna svängt så snabbt som under de senaste tre månaderna. De aggressiva tullbeskeden, tillsammans med ökad recessionsrisk i USA och ett historiskt skifte i tysk politik, som öppnar för ökad europeisk finanspolitisk stimulans, har kraftigt förändrat bilden för EUR/USD. Frågan är om detta markerar början på en långsiktig strukturell vändning, där "sälj USA"-temat växer fram i takt med att förtroendet för politik och institutioner urholkas.

Dollarn ser ut att vara inne i en strukturell försvagningstrend. En ompositionering bland spekulativa investerare och ökad valutasäkring bland kapitalförvaltare kan räcka för att ta EUR/USD mot 1,18 inom en inte alltför avlägsen framtid. Utöver det finns potential för en ännu större dollarförsvagning om en recession inträffar och särskilt om detta blir start-punkten på en strukturell omallokering bort från amerikanska tillgångar. Det blir allt svårare att formulera ett starkt argument till fördel för dollarn.



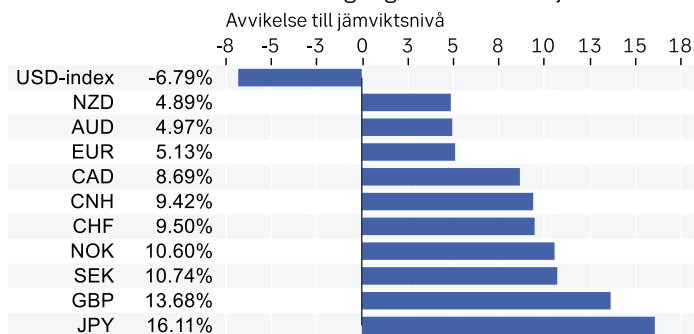
Samtidigt har förväntan om en svagare dollar snabbt blivit konsensus, och rörelsen den senaste månaden har varit kraftig. Därför bör man inte bli förvånad om vi ser en kortsiktig teknisk korrigerig innan den övergripande trenden kan åter-upptas. "Mindre dåliga" nyheter om tullar kan absolut fungera som en trigger för en tillfällig lättnad. Med osäkra utsikter för dollarn i närtid är det klokt att fortsätta att handla valutor utifrån temat divergens. Europa och Japan bör fortsatt klara sig bättre än de mycket exportberoende asiatiska ekonomierna - något vi lyfte i februari och håller fast vid.

Valutadivergens - Europa vs Asien



I en rubrikdriven marknad är det också viktigt att ta ett steg tillbaka och beakta den strukturella bilden. Vår analys visar att det fortfarande finns betydande värderingsgap på valutamarknaden, där särskilt den japanska yenen och de skandinaviska valutorna framstår som undervärderade. Även pundet ser attraktivt ut i vissa modeller, men där förbises ofta de strukturella effekterna av Brexit.

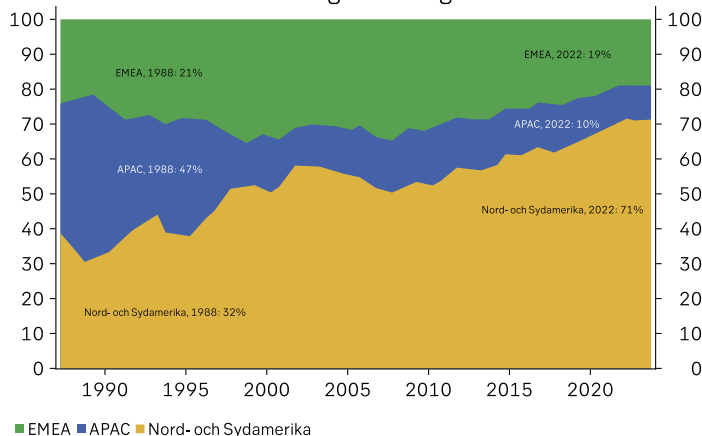
Potentiell rörelse vid återgång till strukturell jämvikt



Källa: SEB, Bloomberg

Samtidigt gäller det att vara ödmjuk inför valutavärderingar – det är svårt att fullt ut fånga de potentiella skiften som globala omallokeringar av kapital kan innebära, rörelser som kan omfatta biljoner dollar över många år. Betydelsen av sådana rörelser illustreras av USA:s stora andel i MSCI:s globala index och hur denna växt de senaste decennierna.

Historisk fördelning i MSCI:s globala index



Källa: MSCI, Macrobond, SEB

Även om marknaden är rubrikdriven är det viktigt att hålla fast vid den långsiktiga analysen men samtidigt strukturera sin valutaexponering för att fånga de stora underliggande trenderna.

## Sammanfattning

Vår syn på dollarn har förändrats i grunden, men har också blivit en konsensusvy och därmed känslig för kortsiktiga tekniska motreaktioner. Fokus ligger därför på att hitta positioner som kan fånga den långsiktiga trenden utan att störas av kortsiktigt brus. Vi föredrar långa/köpta positioner i yen och euro mot asiatiska valutor (KRW och CNY). Vi ser potential för den svenska kronan att fortsätta att stärkas, men vi föredrar att uttrycka denna vy mot pundet. För den som vill ha större trygghet i ett mer volatilt marknadsklimat finns även attraktiva optionsstrategier för en svagare dollar via USD/SEK och USD/CAD. Läs mer i vår nya valutarapport FX Pilot här.

Dana Malas

## FX Sales

# "A New World Order" –

## En sammanfattning av SEB:s webinarserie

Hundra dagar in på Donald Trumps andra presidentskap befinner sig världen i ett paradigmskifte. Men hur har marknaden reagerat, och hur har relationerna mellan USA, EU och Kina utvecklats under denna period? Och vad är det egentligen som driver Donald Trumps handlingar? Dessa var några av de centrala frågorna som SEB:s analytiker har försökt att besvara under de tre webinar som sändes under mars och april. Länk till dessa finns längst ner i texten.

Den nya världsordningen inom handel och utrikespolitik som Trump-administrationen strävar efter att etablera kan ses som en reaktiv åtgärd från USA:s sida gentemot Kina. Trumps införande av höga handelstullar mot Kina måste förstås i ljuset av Xi Jinpings långsiktiga mål att göra landet till en global supermakt, ett mål han lade fram vid sin utnämning till generalsekreterare 2012.

Enligt den amerikanske finansministern Scott Bessent kan detta vara USA:s sista möjlighet att växa sig ur den växande skuldbördan. Därför anser Trump-administrationen att de statliga finanserna och USA:s globala relationer behöver omstruktureras, vilket SEB:s makrostrateg Gustav Helgesson förklarar.

Under den av Trump utnämnda "Liberation Day" den 2 april i år infördes oväntat kraftiga handelstullar mot omvärlden, där Asien var den region som drabbades hårdast.

SEB:s chefsanalytiker Karl Steiner påpekar att Trump har uppnått delar av sin målsättning, som en svagare amerikansk dollar och lägre energipriser. Dock har de amerikanska räntorna stigit kraftigt, vilket kan vara en av orsakerna till att Trump valde att pausa tullarna under de kommande 90 dagarna mot alla ekonomier förutom Kina.

Erik Meyersson, SEB:s chefsstrateg för Emerging Markets, menar att Kina inte lär bli det EM-land som drabbas hårdast av Trumps handelstullar, då Kina har möjlighet att diversifiera sin handel bortom USA och istället vända sig till andra regioner, som till exempel EU. Dessutom finns utrymme för mer expansiv finanspolitik samt svagare växelkurs. Därtill har den reala deprecieringen av yuan sedan mitten av 2024 sannolikt redan stärkt Kinas konkurrenskraft.

Meyersson lyfter även fram att Trumps illiberala politik kan leda till att potentiella autokrater ser en möjlighet att konsolidera den politiska makten, vilket ett aktuellt exempel på är den senaste tidens utveckling i Turkiet.



För ytterligare detaljer och andra perspektiv på det pågående paradigmskiftet, bjuder vi in till att ta del av följande länkar:

Del 1 – (sändes 26 mars) - [länk här](#).

Del 2 – (sändes 09 april) - [länk här](#).

Del 3 – (sändes 23 april) - [länk här](#).

*Christian Gärtner, FX Sales*

# Kontakter

## FICC Sales Stockholm

Valuta +46 8 506 232 34

Räntederivat +46 8 506 232 00

Råvaror +46 8 506 233 91

Risk Advisory +46 8 506 232 34

## FICC Sales Göteborg / Malmö

Valuta +46 31 774 9060

Räntederivat +46 31 774 9100

Råvaror +46 8 506 233 91

Risk Advisory +46 31 774 91 10

## Disclaimer

---

Informationen och bedömningarna i denna rapport har tagits fram av SEB Research, en avdelning inom SEB divisionen Large Corporates and Financial Institutions inom Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) ("Banken").

Rapporten är inte avsedd som investerings- eller finansieringsanalys och inte heller som investeringsrådgivning enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Innehållet i nyhetsbrevet är avsett för kunder med hög nivå av kunskap inom det finansiella området. Innehållet i rapporten är baserat på uppgifter från källor som Banken bedömer som tillförlitliga. Banken svarar dock inte för fullständigheten eller riktigheten av informationen. Informationen utgör inte något erbjudande om att köpa eller sälja några finansiella instrument. Hänvisning till finansiella instrument som getts ut av SEB ska därför i förekommande fall betraktas som marknadsföring. Den som tar del av informationen uppmanas att basera sina eventuella investeringsbeslut på undersökningar man själv bedömer vara nödvändiga, t.ex. genom att – i förekommande fall – ta del av investeringsanalys som tagits fram av Banken eller att läsa den produktinformation som finns tillgänglig. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Finansiella instrument kan både stiga och falla i värde och det är inte säkert att du får tillbaka investerat kapital. Faktablad och informationsbroschyr eller prospekt finns på [www.seb.se](http://www.seb.se). Banken förbehåller sig rätten att när som helst ändra innehållet i rapporten. Banken är inte ansvarig, i den utsträckning gällande lag tillåter, för vare sig direkt eller indirekt skada som beror av användandet av denna information.

Materialet riktar sig inte till personer vars medverkan kräver ytterligare prospekt, registrerings- eller andra åtgärder än vad som följer av svensk rätt. Det åligger var och en att iaktta sådana restriktioner. Materialet får inte distribueras i eller till land där distribution kräver ovan nämnda åtgärder eller strider mot reglering i sådant land. Materialet riktar sig således inte till fysiska eller juridiska personer hemmahörande i USA eller i något annat land där publicering eller tillhandahållande av materialet är förbjudet eller strider mot tillämpliga bestämmelser i landet.

Banken eller Bankens anställda kan äga eller på annat sätt ha intressen i finansiella instrument som nämns i rapporten, och banken kan även ha uppdrag (t.ex. inom Corporate Finance) från utgivare av sådana instrument. Enligt Bankens rutiner för hantering av intressekonflikter är dock SEB Research och dess anställda oberoende i förhållande till sådana innehav och uppdrag, t.ex. genom informationsbarriärer gentemot de enheter inom Banken där sådana intressekonflikter kan uppkomma.

Ögat innehåller även separata artiklar med information från SEB Corporate Sales, för vilka särskilda villkor gäller. Material från SEB Corporate Sales utgör inte oberoende objektiv analys och omfattas därmed inte av ovan nämnda rutiner för undvikande av intressekonflikter. Artiklar från Corporate Sales ska ses som information, inte investeringsrådgivning, och tillhandahålls utan anpassning till den enskilde kundens investeringar eller förhållanden i övrigt. Ersättning till anställda inom Corporate Sales kan, delvis, spegla resultatet för respektive enhet inom Sales. SEB tar, så långt lagen medger, inget ansvar för aktiviteter eller förpliktelser som uppkommer till följd av spridning av rapporten till andra än den avsedda mottagaren.

Upphovsrätt och andra immateriella rättigheter till sammanställningen innehas av Banken.