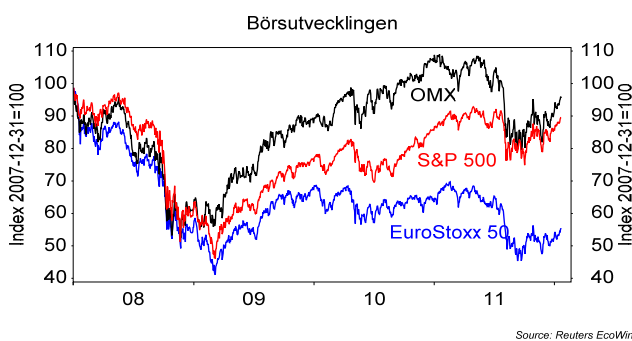


VECKA 4, 2012

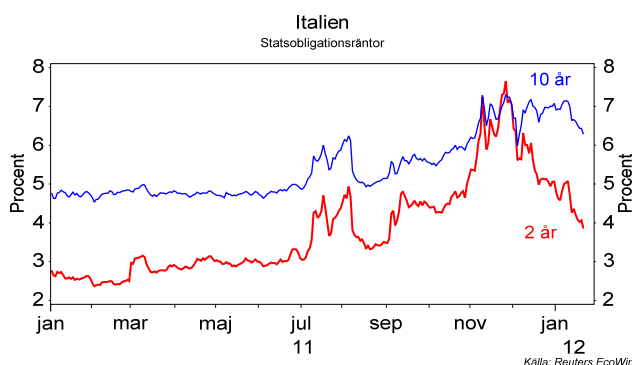
VECKAN SOM GICK

- De första bolagsrapporterna har hittills visat att bolagens vinster har levt upp till förväntningarna
- Medan Italiens Monti skördar framgång går Papademos styre fortfarande på tomgång
- ECB:s aktioner fortsätter att sänka korta obligationsräntor i euroområdet
- Tillväxten i USA fortsätter att överraska positivt
- Kinas ekonomiska tillväxt har dämpats något, men vikande inflation öppnar upp för att åtgärder för att stimulera ekonomin kommer

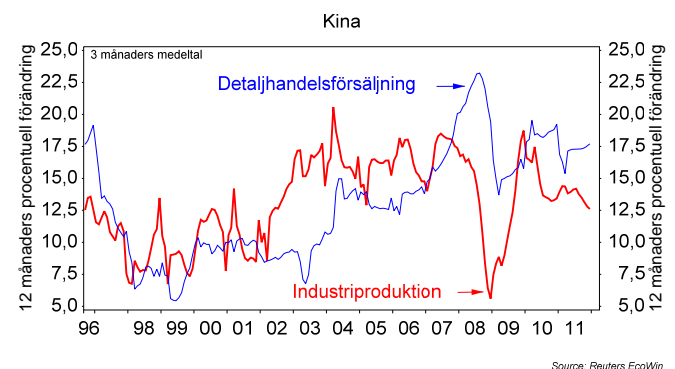
Bolagsrapporterna har börjat strömma in, främst från USA. Hittills har rapporterna visat på en bra vinstutveckling. Vi förväntar oss att bolagen ska rapportera bra vinster för förra årets sista kvartal. Det är också något som ligger i marknadens förväntningar. Vad som krävs för att rapportperioden ska utmynna i en fortsatt positiv börsutveckling är att företagsledningen ger utfästelser om framtiden i högre grad än tidigare.



Förra veckan såg återigen börskurserna stiga. Börsindex har sedan botten i slutet på september stigit med drygt 20 procent. Förutom en ökad tilltro till den globala tillväxten, bidrog lyckade emissioner av statsskuldväxlar och statsobligationer i bland annat Spanien och Italien till att investerarens riskaptit stegrades i veckan som gick. Det är dock alltjämt ECB:s obegränsade utlåning som ligger till grund för den ökade efterfrågan på korta europeiska statsobligationer – långa räntor är fortsatt höga.



Konjunktoren – utanför euroområdet – har fortsatt att överraska positivt. Den kinesiska statistiken rapporterade i veckan som gick om en lägre BNP tillväxt under det fjärde kvartalet jämfört med de föregående kvartalen, men högre än vad marknaden hade förväntat sig. Den inhemska efterfrågan växer allt snabbare medan industriaktiviteten har dämpats något. Detta ligger i linje med se kinesiska myndigheternas femårsplan. Marknaden är samtidigt alltmer övertygad om att den kinesiska finans- och penningpolitiken nu har svängt från att dämpa inflationen, till att istället stimulera tillväxten.



Framsteg görs för att komma till rätta med euroområdets skuldkris. Förhoppningarna på de nya teknokratiska regeringarna i Italien och Grekland har varit stora. Hittills har Monti i Italien lyckats få igenom förslag om såväl ekonomiska reformer som budgetbesparingar och än så länge har han opinionen med sig.

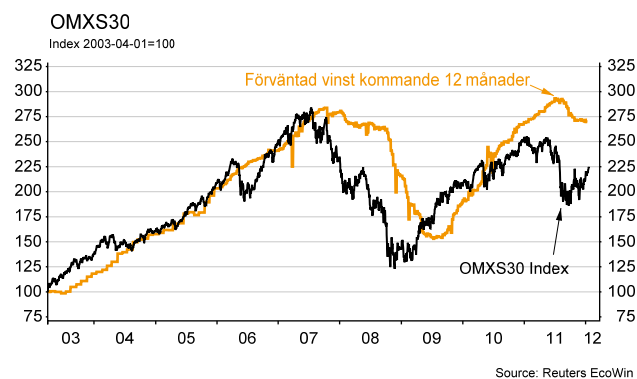
Däremot går det trögare för Papademos i Grekland. Förhandlingarna mellan den grekiska regeringen och privata långivare hade avbrutits i helgen. På måndag hålls ett möte med euroområdets finansministrar då man kommer att diskutera ytterligare nödhjälp för att förhindra en grekisk konkurs. Utan en uppgörelse med den privata sektorn kommer dock sannolikt inte nästa nödlån att betalas ut. Skiljelinjen mellan parterna utgörs av vilken ränta Grekland ska betala på de omförhandlade lånen. En uppgörelse sägs ha varit nära som skulle ha inneburit att långivare skulle få 3,5 procent på korta obligationslån och upp till 4,6 procent på obligationslån med längre löptider. Med förslaget skulle den genomsnittliga upplåningsräntan för Grekland bli cirka fyra procent. Även om det skulle vara en låg ränta med grekiska mått mätt så har IMF och Tyskland tryckt på för en längre ränta än så. De anser att Grekland inte kommer att klara av en genomsnittlig låneränta på 4 procent.

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

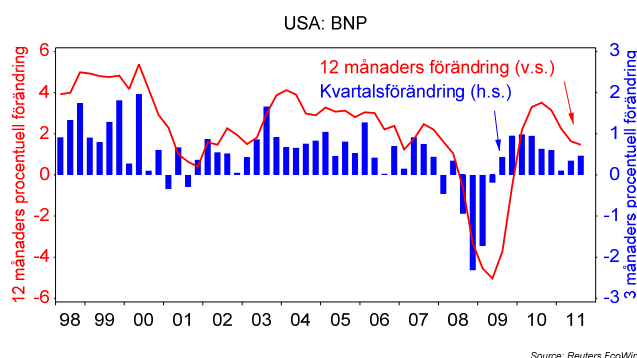
VECKAN SOM KOMMER

- **Feds penningpolitiska möte kommer inte att resultera i några överraskningar**
- **Kvartalsrapporterna för de svenska börsbolagen börjar ramla in denna vecka**
- **Statistikmässigt bjuds det på preliminära BNP data för USA samt preliminära PMI data för euroområdet och Ifo-barometer i Tyskland**

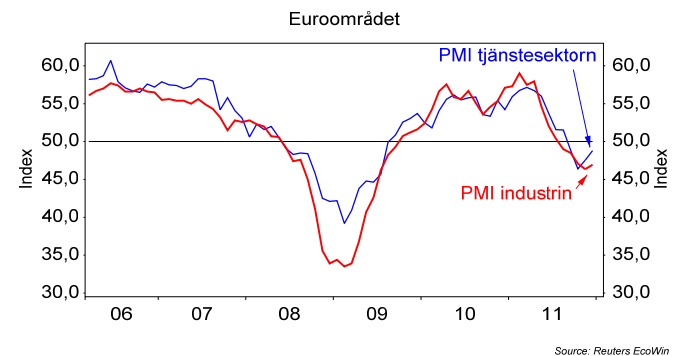
Den här veckan går startskottet för de större svenska börsbolagens rapportperiod. En motståndskraftig konjunktur har dämpat analytikernas skepsis till att bolagens vinster inte ska leva upp till förväntningarna. Vinsterna bedömer vi kommer att varit hyggliga under det fjärde kvartalet. Det som marknaden vill höra är dock att företagsledningarna vågar vara lite tydligare, och i positiva ordalag uttala sig om framtiden. Får marknaden tilltro till nuvarande vinstprognoser så finns potential till en hygglig börsrekyt uppåt.



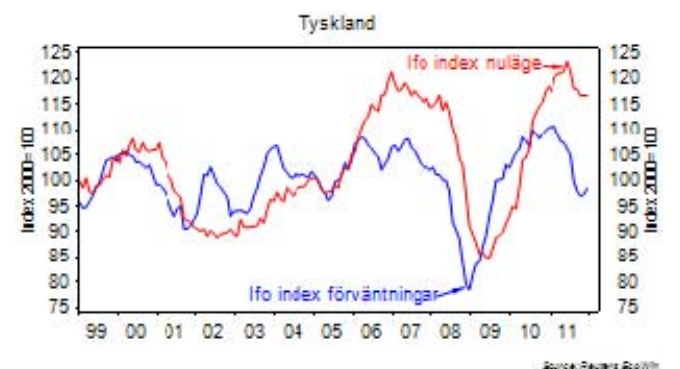
USA:s centralbank har penningpolitiskt möte på onsdag. Fed har proklamerat att styrräntan inte kommer att förändras vare sig i år eller nästa år. Feds kommentarer i samband med räntebeskedet kommer sannolikt inte heller att få någon större marknadspåverkan. En robust USA konjunktur innebär att behovet av ytterligare penningpolitiska stimulanser har minskat. Vi räknar med att Fed kommer att notera att tillväxten har överraskat positivt, men att förbättringen på arbetsmarknaden alltjämt är långsam.



Preliminära BNP siffror för det sista kvartalet förra året redovisas i USA på fredag. Vår bedömning är att data kommer att visa att BNP växte snabbare än under det tredje kvartalet, såväl jämfört med föregående kvartal som jämfört med motsvarande kvartal året innan. Anledningen till den högre tillväxten väntas framförallt vara en ökad konsumtion och ökade företagsinvesteringar.



Företagsaktiviteten i Europa är av naturliga skäl mer dämpad. I december rapporterade dock inköpschefsindex (PMI) att aktiviteten i euroområdet hade sjunkit långsammare. På tisdag, när preliminära PMI data för januari publiceras, får vi se om det var en tillfällighet eller om företagets efterfrågan hade fortsatt att stabiliseras i början på det nya året.



En kanske ännu viktigare konjunkturindikator blir Ifo-barometern vars resultat av januariundersökningen offentliggörs på onsdag. Ifo-barometern tar tempen på det tyska näringslivet och mäter dels det aktuella tillståndet som företagets förväntningar och tro på framtiden. Bolagens aktivitet är klart högre i Tyskland än i övriga euroområdet, vilket avspeglar sig i att de tyska indexen ligger på fortsatt höga nivåer, även om de har fallit tillbaka från de absoluta toppnivåerna. Precis som i PMI för euroområdet var dock tongångarna i december lite mer optimistiska.

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

Börser	2012-01-22		Procentuell förändring:					
	Region	Land	Index	1 år	3 mån	1 mån	2012	1 vecka
Europa	Sverige	OMXS30		-9,07	10,63	7,67	4,60	2,41
	Norden	FTSE Norex 30		-13,52	8,62	6,62	4,19	2,06
	Euroområdet	EuroStoxx 50		-17,10	6,83	7,27	4,77	3,80
	Tyskland	DAX 30		-11,78	11,06	9,53	8,58	4,25
	Frankrike	CAC 40		-16,23	7,70	8,71	5,12	3,91
	Italien	MIB 30		-28,27	-0,29	4,46	3,59	4,14
	Portugal	PSI 20		-29,35	-7,21	2,52	-0,15	0,12
	Spanien	IBEX 35		-19,51	-0,54	1,27	-0,05	1,32
	Storbritannien	FTSE100		-2,37	6,39	5,70	2,80	1,63
	Schweiz	SMI		-6,00	8,22	5,48	3,14	2,11
	Östeuropa	CECE		-25,21	3,55	8,58	8,08	7,43
	Ryssland	RDX		-19,07	9,12	5,25	7,87	3,23
	Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil		-14,57	15,12	12,70	12,91
USA		S&P 500		2,74	8,23	5,97	4,59	2,04
Asien	Japan	Topix		-18,52	1,27	5,15	3,69	2,84
		Nikkei 225		-16,01	0,97	5,16	3,68	3,13
	Kina	FTSE/Xinhua 25		-12,79	17,35	12,17	9,87	3,99
		HSCEI		-13,22	8,71	7,88	6,01	3,06
	Hongkong	Hang Seng		-16,22	11,83	11,23	9,09	4,72
	Sydkorea	Kospi 100		-7,61	8,93	9,74	7,78	4,62
	Taiwan	MSCI Taiwan		-19,13	1,60	9,01	2,51	0,24
	Singapore	MSCI Singapore		-14,34	5,41	8,91	7,78	1,80
	Indien	S&P Nifty		-11,61	-0,85	11,10	9,18	3,75
	Vietnam	Top Select aktiekorg		-21,21	-3,74	-0,62	2,41	6,73

Valutor							
Referensvaluta	Region	Valuta					
USD	Sverige	SEK	-1,92	-2,41	1,12	1,53	3,09
	Japan	Yen	7,82	-0,13	1,14	-0,03	-0,04
	Kina	Yuan	3,89	0,73	0,13	-0,71	-0,51
	Hongkong	HK Dollar	0,30	0,25	0,30	0,08	0,07
	Indien	Rupee	-9,06	-0,84	5,06	5,56	2,41
	Indonesien	Rupiah	1,29	-1,34	1,45	1,34	1,51
	Sydkorea	Won	-0,79	1,24	2,12	2,25	1,53
	Thailand	Baht	-2,79	-1,56	-0,95	0,06	0,98
	Euro	Sverige	SEK	2,14	3,99	2,34	1,60
USA		USD	4,17	6,48	1,08	0,06	-2,01
Brasilien		Real	-0,64	8,12	6,34	6,25	-0,32
Hongkong		HK Dollar	4,51	6,81	1,44	0,12	-1,86
Indien		Rupee	-5,27	5,63	6,26	5,63	0,36
Sydkorea		Won	3,34	7,83	3,29	2,32	-0,50
Ungern		Forint	-9,37	-1,17	-0,84	3,64	2,09
SEK	Vietnam	Dong	-4,47	3,08	-0,27	-0,46	-2,00

Fastigheter		Region					
	Europa	EPRA	-14,27	-0,89	8,07	3,06	5,45
	Japan	TSE REIT	-24,97	-5,24	0,21	0,58	0,87

Räntor			Ränteförändring (procentenheter):				
	Region						
3 mån SSVX	Sverige	1,63%	0,09	0,28	0,28	0,23	0,13
10 år Statsobl.	Sverige	1,76%	-1,53	-0,17	0,07	0,15	0,17

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

Informationen i denna publikation är baserad på källor och bearbningsmetoder 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.