

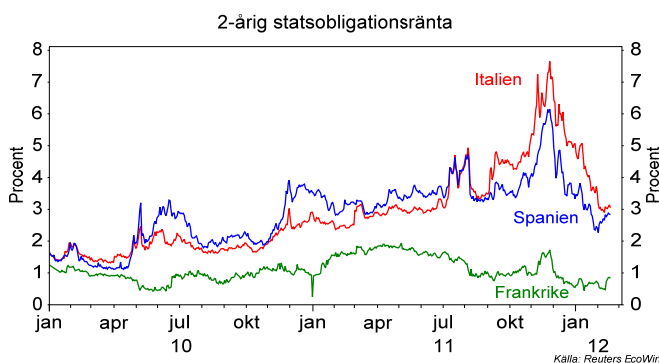
VECKA 8, 2012

I och med detta nummer gör *Marknadsuppföljning* två veckors uppehåll, men är tillbaka igen vecka 11.

VECKAN SOM GICK

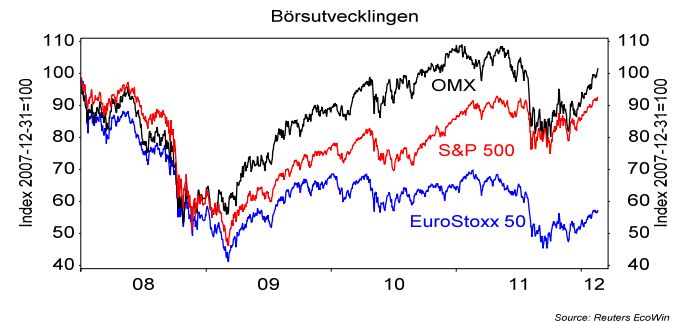
- Sannolikt kommer eurogruppsmötet att ge grönt ljus ett andra nödlån till Grekland, vilket medfört att riskaptiten steg mot slutet på förra veckan
- De svenska bolagen har sammantaget redovisat lägre vinster för det fjärde kvartalet än förväntat – men försäljningen hade ökat i oförminskad takt
- Riksbanken sänkte reporäntan till 1½ procent, vilket enligt deras prognoser blir räntebotten

Risken i marknaden steg under början av veckan, men riskaptiten var återigen tillbaka mot slutet på veckan. Grekland stod än en gång i fokus. Det verkar som att man kommer att nå en uppgörelse som skulle ge Grekland ett andra nödlån. Helt säkert är det dock inte, men sannolikt kommer ett positivt besked i samband med eurogruppsmötet på måndag kväll. Blir det så, skulle man också hinna man slutföra skuldnedskrivningen av den privata sektorns innehav av grekiska statsobligationer – som ett nytt nödlån är betingat av – innan grekiska lån på 14,4 mdr euro förfaller 20 mars. Dessutom kommer vi sannolikt att se att även ECB måste bidra till den grekiska skuldnedskrivningen.



Osäkerheten kring det grekiska nödlånet fick obligationsräntor och kreditspreadar att stiga i Europa under förra veckan. De kommer dock att sjunka om måndagens möte utmynnar i ett nytt grekiskt lån. Skulle man komma överens är den grekiska krisens påverkan på finansmarknaderna över för den här gången, men den kommer tillbaka. Greklands problem är gigantiska och även om man löser landets akuta finansieringsbehov för tillfället, så kommer fler räddningsåtgärder att behövas. Däremot så bedömer vi att utvecklingen går mot ett läge där Greklands problem alltmer blir ett grekiskt problem och mindre av ett europeiskt problem. Givet att regeringarna i övriga euroländer fortsätter på den inslagna vägen av besparingar kombinerade med ekonomiska

reformer, ökar sannolikheten för att ECB ska utöka sina åtgärder för att säkerställa solventa euroländers upplåning. I och med det kommer krisen i Grekland att få en mindre påverkan på resten av Europa. Istället blir det den politiska utvecklingen i de större skuldländerna i Europa som i allt högre grad kommer att styra på finansmarknaden framöver.



Aktiemarknadens riskaptit var dock fortsatt hög, trots att t ex de svenska bolagens vinster för det fjärde kvartalet sammantaget inte nådde upp till förväntningarna. Vinststappet under förra årets tre sista månader var överraskande stort, även om de flesta bolagen redovisade en försäljning som hade fortsatt öka i samma takt som under de föregående kvartalen. Krympande marginaler var en orsak till att vinsterna hade sjunkit, men bolagen passade också på att ta fram engångskostnader som pressade resultatet för det fjärde kvartalet. I och med att det i många fall har varit tillfälliga resultatbelastningar så har marknaden tolkning av rapporterna ändå överlag varit positiv. Andra orsaker till börsens optimism har varit en motståndskraftig konjunktur och en dämpad oro för skuldkrisens effekter. Företagen är idag solida. Engångskostnader tagna under det fjärde kvartalet har dessutom i många fall medfört att bolagen blivit ännu solidare till följd av att skulderna har minskat.

Riksbankens beslut att sänka reporäntan med 25 punkter till 1,50 procent var ett beslut så nära marknaden förväntningar man kunde komma. Eftersom en sänkning inte var helt inprisad, sjönk ändå räntorna något på beslutet. Även om Riksbanken samtidigt sänkte sin räntebana, säger den att vi nu nått botten i denna räntecykel. Detta har dock inte avskräckt bedömare från att räkna med fler räntesänkningar, vilket vi tror kommer visa sig vara fel. Givet att vi inte får nya externa chocker i världsekonomin, så var det sannolikt Riksbankens sista räntesänkning för den här gången vi såg i torsdags.

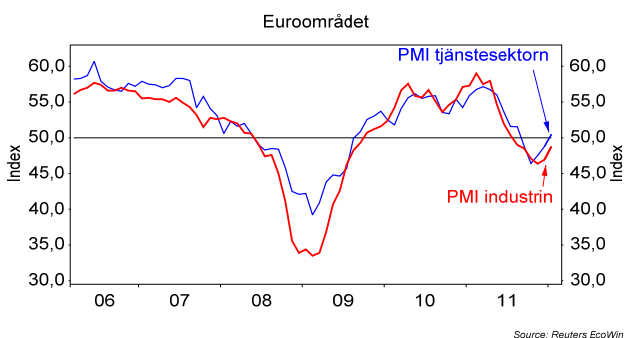
Christer Tallbom, Chefekonom
Tel: 08-522 550 02
christer.tallbom@garantum.se

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.

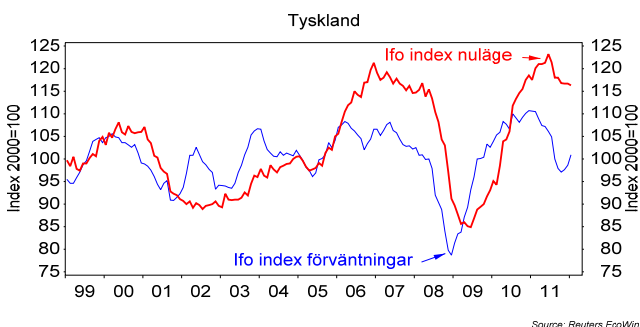
VECKAN SOM KOMMER

- **Euroländernas finansministermöte måndag kväll kommer att avgöra om Grekland får ett andra nödlån eller inte**
- **Vi uppgav felaktigt i förra veckans marknadsuppföljning att preliminära PMI data för euroområdet samt den tyska Ifo-barometern skulle ha redovisats i veckan som gick – istället publiceras de denna vecka**

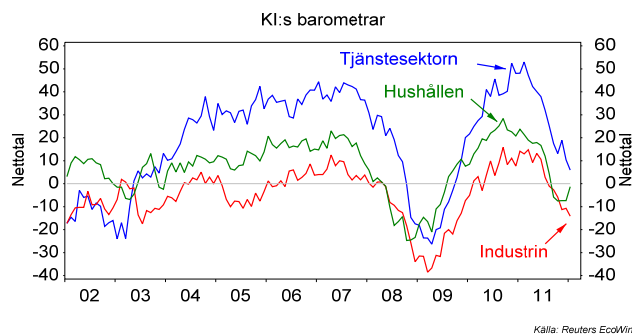
Naturligtvis blir euroländernas finansministermöte på måndag kväll veckans stora händelse. Mötet kommer att avgöra huruvida Grekland får ett andra nödlån eller inte.



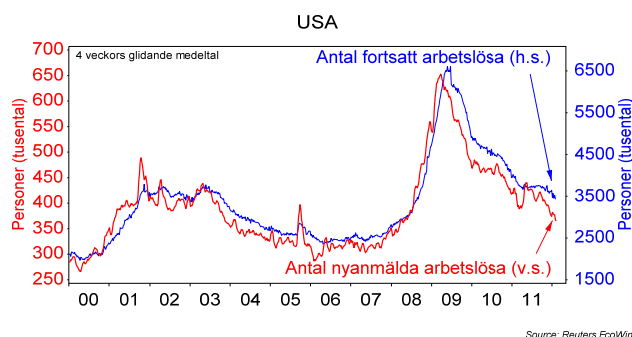
Vi missledades att tro att de preliminära resultaten av inköpschefsindex (PMI) för industrin och tjänstesektorn i euroområdet samt den tyska Ifo-barometern skulle redovisats under förra veckan, vilket visade sig vara felaktigt. Istället publiceras de denna vecka. På onsdag förväntar vi oss att se att nedgången i den europeiska företagsaktiviteten hade dämpats mot slutet på förra året och i början på det nya året. Vi räknar dock inte med att indexen under de kommande månaderna kommer att stiga i någon större omfattning.



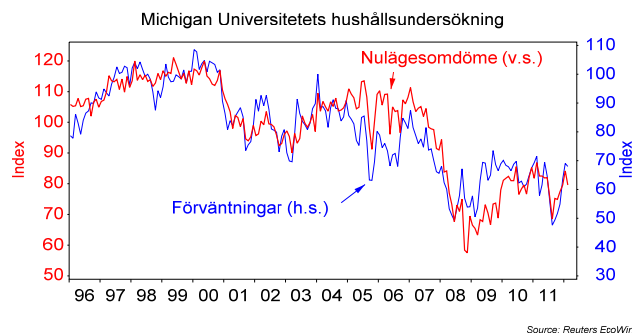
Nu blir det på torsdag som vi får Ifo-barometern som tar tempen på tillståndet i det tyska näringslivet. De tyska företagens nulägesomdöme är fortsatt mycket positivt och inte långt från tidigare toppnivåer. Samtidigt har företagens förväntningar blivit mer optimistiska. Sammantaget målar Ifos index upp en bild av en företagssektor i Tyskland som mår bra.



Samma dag publicerar också Konjunkturinstitutet (KI) resultaten av sina mätningar av aktiviteten och humöret bland de svenska industriföretagen, tjänsteföretagen samt hushållen i februari. Tidigare mätningar har visat på en bred inbromsning, som vi tror hade stannat av i februari.



På torsdag får vi den veckovisa statistiken på antalet nya arbetslösa och antalet personer som fortsätter anmäla sig som arbetslösa i USA. Vår bedömning är att statistiken kommer att visa på en fortsatt förbättrad arbetsmarknad, vilket kommer att öka förtroendet bland investerare för den amerikanska efterfrågan växer sig starkare.



Preliminära resultat i Michigan universitetets hushållsundersökning visade dock lite oväntat på att hushållens nyvunna optimism hade dalat något i februari. På fredag släpper samma institut sina slutgiltiga resultaten av samma månads undersökning. Vi tror att indexen ska ha justerats uppåt.

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

| Börser | 2012-02-19 | | Procentuell förändring: | | | | | |
|----------|----------------|----------------------|-------------------------|--------|-------|-------|-------|---------|
| | Region | Land | Index | 1 år | 3 mån | 2012 | 1 mån | 1 vecka |
| Europa | Sverige | OMXS30 | | -1,00 | 16,05 | 11,31 | 7,27 | 3,21 |
| | Norden | FTSE Norex 30 | | -4,32 | 14,08 | 13,47 | 9,42 | 3,76 |
| | Euroområdet | EuroStoxx 50 | | -17,76 | 12,37 | 8,80 | 5,16 | 1,59 |
| | Tyskland | DAX 30 | | -10,58 | 16,61 | 15,66 | 7,72 | 2,33 |
| | Frankrike | CAC 40 | | -17,16 | 14,26 | 8,86 | 5,19 | 1,97 |
| | Italien | MIB 30 | | -28,61 | 8,88 | 9,66 | 7,97 | 1,14 |
| | Portugal | PSI 20 | | -30,89 | 3,22 | 2,22 | 3,00 | -0,08 |
| | Spanien | IBEX 35 | | -22,10 | 4,67 | 1,06 | 1,43 | -1,59 |
| | Storbritannien | FTSE100 | | -2,99 | 8,89 | 5,97 | 3,71 | 0,90 |
| | Schweiz | SMI | | -6,99 | 10,51 | 5,08 | 3,00 | 1,75 |
| | Östeuropa | CECE | | -17,08 | 11,05 | 16,88 | 13,60 | 2,41 |
| Ryssland | RDX | | -10,71 | 20,64 | 9,38 | 11,36 | 3,38 | |
| Amerika | Brasilien | iShares MSCI Brazil | | -7,72 | 15,76 | 19,39 | 9,16 | 1,71 |
| | USA | S&P 500 | | 1,55 | 11,93 | 8,24 | 5,22 | 1,38 |
| Asien | Japan | Topix | | -16,80 | 11,37 | 11,23 | 10,79 | 4,03 |
| | | Nikkei 225 | | -13,40 | 10,67 | 10,98 | 10,84 | 4,88 |
| | Kina | FTSE/Xinhua 25 | | -5,27 | 10,74 | 15,73 | 6,70 | 2,85 |
| | | HSCEI | | -6,87 | 9,01 | 11,14 | 6,51 | 1,84 |
| | Hongkong | Hang Seng | | -7,77 | 14,21 | 16,58 | 9,50 | 3,41 |
| | Sydkorea | Kospi 100 | | 1,76 | 8,68 | 11,65 | 7,27 | 1,78 |
| | Taiwan | MSCI Taiwan | | -9,15 | 6,81 | 10,45 | 7,96 | 0,46 |
| | Singapore | MSCI Singapore | | -5,62 | 8,87 | 14,26 | 6,97 | 1,19 |
| | Indien | S&P Nifty | | 0,32 | 12,76 | 20,33 | 12,02 | 3,39 |
| | Vietnam | Top Select aktiekorg | | -12,57 | 7,05 | 10,73 | 12,73 | -1,05 |

Valutor

| Referensvaluta | Region | Valuta | | | | | | |
|----------------|------------|-----------|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| USD | Sverige | SEK | | -4,80 | 1,20 | 2,50 | 3,03 | -0,69 |
| | Japan | Yen | | 4,83 | -3,16 | -3,20 | -3,35 | -2,30 |
| | Kina | Yuan | | 4,57 | 0,82 | -0,08 | 0,25 | -0,01 |
| | Hongkong | HK Dollar | | 0,43 | 0,43 | 0,16 | 0,13 | 0,01 |
| | Indien | Rupee | | -8,23 | 3,33 | 7,50 | 3,00 | 0,08 |
| | Indonesien | Rupiah | | -1,17 | 0,06 | 0,78 | 0,89 | -0,11 |
| | Sydkorea | Won | | -1,04 | 0,61 | 2,86 | 1,47 | -0,29 |
| | Thailand | Baht | | -0,62 | 0,16 | 2,37 | 3,15 | 0,10 |
| Euro | Sverige | SEK | | -1,47 | 3,63 | 0,86 | -0,17 | -0,53 |
| | USA | USD | | 3,42 | 2,34 | -1,57 | -3,15 | 0,17 |
| | Brasilien | Real | | -0,07 | 6,11 | 6,90 | 0,98 | 0,56 |
| | Hongkong | HK Dollar | | 3,86 | 2,77 | -1,48 | -3,05 | 0,15 |
| | Indien | Rupee | | -5,07 | 5,72 | 5,78 | -0,24 | 0,29 |
| | Sydkorea | Won | | 2,37 | 2,95 | 1,21 | -1,73 | -0,08 |
| | Ungern | Forint | | -7,05 | 6,35 | 8,63 | 6,68 | 1,62 |
| SEK | Vietnam | Dong | | 5,35 | -0,33 | -1,40 | -2,10 | 1,03 |

Fastigheter

| Region | | | | | | | |
|--------|----------|--|--------|------|------|------|-------|
| Europa | EPRA | | -16,07 | 9,93 | 5,42 | 7,37 | -0,24 |
| Japan | TSE REIT | | -18,31 | 6,85 | 6,77 | 8,63 | 4,29 |

Räntor

| Region | Ränteförändring (procentenheter): | | | | | | |
|-----------------|-----------------------------------|-------|-------|------|------|-------|-------|
| 3 mån SSVX | Sverige | 1,50% | -0,27 | 0,10 | 0,10 | -0,10 | -0,15 |
| 10 år Statsobl. | Sverige | 1,90% | -1,48 | 0,21 | 0,28 | 0,28 | 0,03 |

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.