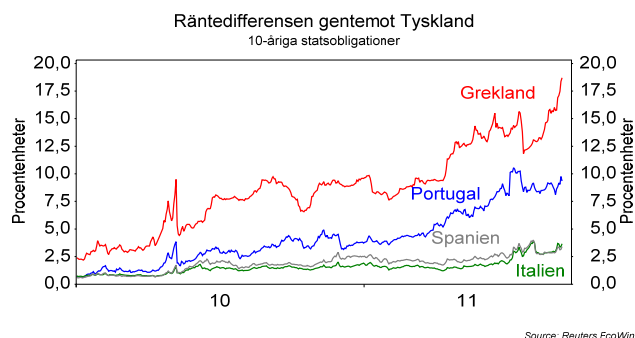


- **Oron tog återigen ett fast tag om marknaden**
- **Den politiska osäkerheten i Grekland och Italien kastade skuggor över marknaden**
- **ECB signalerade att den europeiska räntan kan komma att sänkas – vilket vi tror kommer att ske**
- **Samtidigt meddelade Fed att man har fler verktyg i sin verktygslåda om så skulle behövas**
- **Riksbanken lämnade som väntat reporäntan oförändrad, och sänkte sin räntebana**
- **Mitt i den ökade tillväxtpessimismen kom ISM:s inköpschefsindex för den USA:s tjänstesektor in högre än förväntat**

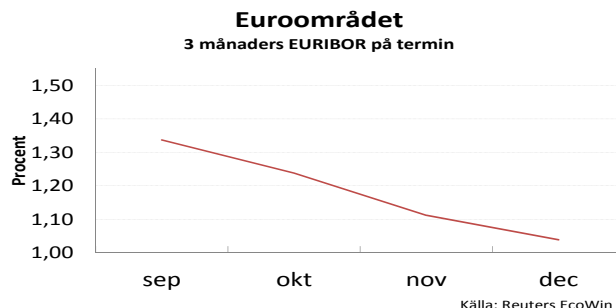
Oron i investerarkollektivet steg återigen förra veckan, med breda börsfall som följde. Skuldkrisen i euroområdet fortsatte att dämpa framtidsoptimismen. Osäkerheten kring utvecklingen i Grekland oroar återigen marknaden. Under helgen meddelade dock den grekiska regeringen förslag på nya åtgärder för att sänka landets budgetunderskott. Perifera europeiska räntor har skjutit upp i veckan som gick och den grekiska upplåningsräntan slog nya rekord. Det är hela tiden den politiska oförmågan att få till stånd en gemensam linje i den europeiska skuldkrisen som styr oron på de finansiella marknaderna.

Det senaste uttrycket för detta var ECB:s chefsekonom Starcks avhopp, för vad sägs vara ECB:s köp av spanska och italienska statsobligationer. Det visar på den djupa sprickan i synen på hur skuldkrisen ska lösas. Efter att det italienska besparingspaketet har börjat urvattnas har även ECB:s köp av italienska statsobligationer minskat, vilket lett till att landets räntor återigen har skjutit upp.



Veckan präglades annars av sänkta tillväxtprognoser och en ökad tillväxtpessimism. Bland annat uppgav IMF:s nya chef Lagarde att riskerna för en lägre global tillväxt hade ökat och att de nationella regeringarna nu måste börja agera. Därutöver sänkte de stora affärsbankerna sina tillväxtprognoser och minskade sina rekommendationer för globala aktier.

ECB höll som väntat sin styrränta oförändrad, men öppnade samtidigt upp för att räntan kan komma sänkas framöver om så skulle behövas. Penningmarknaden har prisat in att den europeiska styrräntan ska sänkas med 50 punkter innan årets slut, vilket inte är omöjligt.

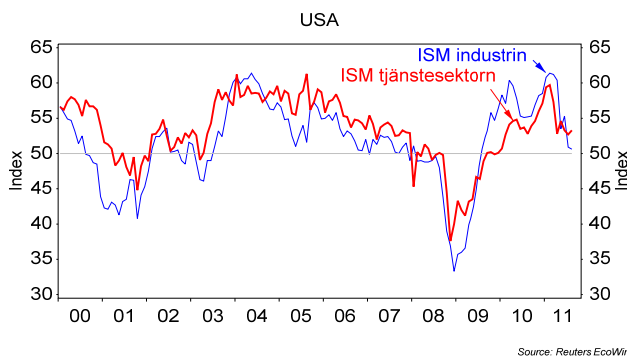


Federal Reserves chef Bernanke gav inga indikationer på att Fed var nära förestående att vidta åtgärder för att stärka ekonomin. Bernanke upprepade dock att man har verktygen för att stimulera ekonomin. Marknaden förväntar sig i dagsläget att USA:s centralbank kommer att diskutera nya extraordinära åtgärder vid dess nästa penningpolitiska möte den 20-21 september.

Obamas förslag till åtgärder för att få fart på den amerikanska arbetsmarknaden riskerar att bli ett nytt blindskott när det når USA:s kongress.

Här hemma lämnade Riksbanken som väntat reporäntan oförändrad, men sänkte sin räntebana. Vår bedömning är att det är slut på räntehöjningar, men att det inte är säkert att Riksbanken kommer att sänka reporäntan.

Lite stick i stäv med förra veckans tillväxtpessimism rapporterade ISM:s inköpschefsindex för USA:s tjänstesektor om en högre aktivitet än förväntat. Vår bedömning är oförändrad – den amerikanska ekonomin kommer inte att kastas in i en lågkonjunktur.

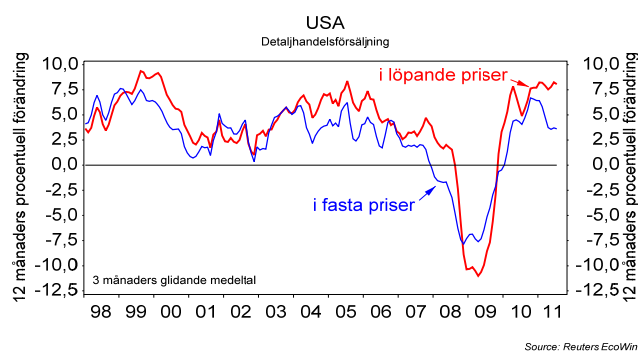


Christer Tallbom, Chefekonom
Tel: 08-522 550 02
christer.tallbom@garantum.se

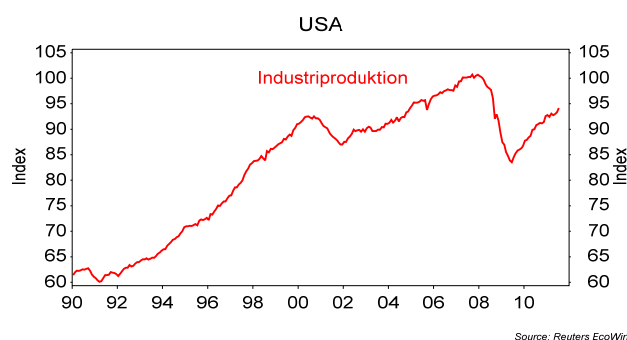
VECKAN SOM KOMMER

- Den politiska hanteringen av skuldskrisen i fokus – men utvecklingen är slumpmässig
- Av statistiken som släpps är det försäljningen i detaljhandeln och temperaturmätare på industriaktiviteten i USA som framförallt kommer att intressera marknaden

Den politiska utvecklingen i Europa och USA toppar fortsatt marknads intresselista. Ny information kring den politiska utvecklingen i såväl problemländer som läneländer i Europa eller kring fastlåsnigen i USA:s kongress kommer att fortsätta göra stora avtryck på finansmarknaderna. Informationsflödet är dock slumpmässig – det finns inga hållpunkter att fasta på.

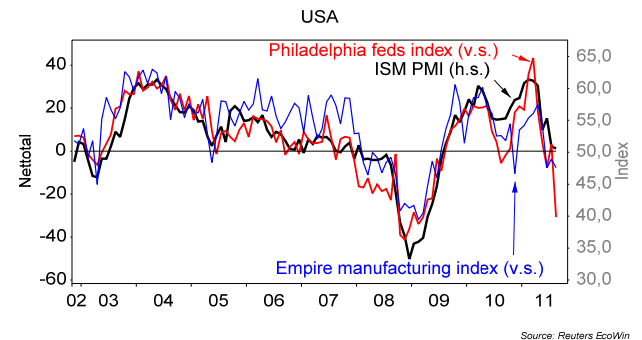


Till skillnad från utvecklingen av statsskuldskrisen, så finns det för det andra stora orosmomentet, styrkan i världskonjunkturen, tidpunkter att hålla koll på. På onsdag släpps siffror i USA på detaljhandels försäljning i augusti. I löpande priser har försäljningen fortsatt att öka en hög takt. Korrigerar man för prisutvecklingen och istället tittar på den verkliga försäljningsvolymen (fasta priser) har den ökat långsammare, men planat ut de senaste månaderna. Vår bedömning är att vi kommer att se en successiv försvagning i den statistik som verkligen mäter någonting. Däremot tror vi inte att den uppmätta statistiken kommer visa på en recession i USA.

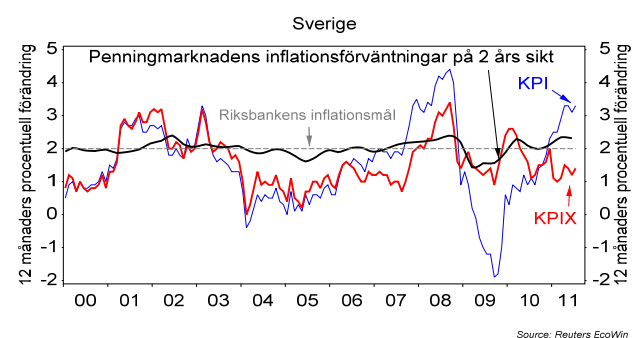


Mer av faktiskt uppmätt data från världens största ekonomi får vi på torsdag. Då publiceras data på

industriproduktionen i USA i augusti. Den uppmätta produktionen har fortsatt växa, och vår uppfattning är den kommer fortsätta att öka även framöver. Det är samtidigt värt att komma ihåg att produktionsnivån är ca fem procent lägre jämfört med innan finanskrisen slog till.



Samma dag släpps även två tidiga indikatorer på den amerikanska industrikonjunkturen i september. Det i form av tendensundersökningar av industriaktiviteten i New York- och Philadelphia-regionen. Den här statistiken baseras inte på någonting mätbart utan på kvalitativa omdömen. Det innebär också att den här typen av undersökningar kan påverkas av yttre faktorer. I augustimätningen avgavs enkätsvaren i de här två undersökningarna när krisen var som intensivast, vilket avspeglade sig i att indexen sjönk kraftigt. Andra undersökningar för augusti där svaren samlades in vid ett senare tillfälle, visade inte på samma fall. Därför kan man förvänta sig att den här veckans index för september ska ha rekylrat uppåt.



Här hemma släpps inflationsdata för augusti på tisdag. Inflationsstatistiken kommer dock att hamna i bakvattnet av annan statistik just nu, när oron kretsar kring tillväxten snarare än inflationen. Inflationen har dragits upp främst av höjda boräntor. Rensar man för den effekten är den underliggande inflationen i Sverige alltjämt låg, vilket även Riksbanken pekade på i förra veckans penningpolitiska uppföljningsrapport.

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

Börser	2011-09-11		Procentuell förändring:					
	Region	Land	Index	1 år	2011	3 mån	1 mån	1 vecka
Europa	Sverige	OMXS30		-17,10	-23,45	-20,47	-4,88	-5,10
	Norden	FTSE Norex 30		-17,84	-24,28	-19,92	-4,66	-4,93
	Euroområdet	EuroStoxx 50		-25,47	-25,75	-25,36	-9,61	-6,62
	Tyskland	DAX 30		-19,28	-27,37	-27,53	-12,29	-6,29
	Frankrike	CAC 40		-20,08	-21,82	-23,31	-6,35	-5,52
	Italien	MIB 30		-32,78	-30,50	-31,24	-10,82	-6,91
	Portugal	PSI 20		-18,69	-20,29	-18,37	0,91	-4,55
	Spanien	IBEX 35		-26,16	-19,77	-21,85	-6,15	-6,54
	Storbritannien	FTSE100		-5,09	-11,62	-10,96	0,96	-1,46
	Schweiz	SMI		-15,48	-15,62	-13,40	8,66	1,33
	Östeuropa	CECE		-17,65	-22,05	-26,36	-7,20	-6,66
	Ryssland	RDX		-1,20	-14,29	-11,16	3,40	1,36
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil		-9,97	-17,67	-13,19	6,97	-0,22
	USA	S&P 500		4,53	-8,22	-10,46	-1,56	-1,68
Asien	Japan	Topix		-8,60	-15,92	-7,04	-1,91	-1,83
		Nikkei 225		-3,96	-14,58	-7,71	-2,31	-2,38
	Kina	FTSE/Xinhua 25		-8,20	-13,79	-12,73	3,96	-1,33
		HSCEI		-11,51	-13,54	-10,55	3,11	-1,42
	Hongkong	Hang Seng		-6,14	-13,76	-12,13	2,77	-1,71
	Syd Korea	Kospi 100		0,81	-13,93	-14,33	-0,05	-2,81
	Taiwan	MSCI Taiwan		-2,59	-15,64	-15,57	2,57	-1,71
	Singapore	MSCI Singapore		-9,43	-14,23	-10,10	-2,88	-0,68
	Indien	S&P Nifty		-10,29	-17,52	-8,36	-0,26	0,39
	Vietnam	Top Select aktiekorg		-0,48	-7,14	6,70	12,64	1,16

Valutor							
Referensvaluta	Region	Valuta					
USD	Sverige	SEK	11,29	2,58	-4,78	-1,62	-2,43
	Japan	Yen	8,06	4,64	3,53	-0,61	-1,01
	Kina	Yuan	6,18	3,15	1,37	0,66	-0,09
	Hongkong	HK Dollar	-0,33	-0,30	-0,15	0,14	-0,10
	Indien	Rupee	-0,28	-3,83	-3,77	-2,74	-1,51
	Indonesien	Rupiah	5,02	5,14	-0,55	-0,29	-0,43
	Syd Korea	Won	8,33	4,04	0,30	0,74	-1,10
	Thailand	Baht	2,63	-0,07	1,23	-0,67	-0,47
	Euro	Sverige	SEK	3,52	0,63	1,40	3,65
USA		USD	-7,01	-2,01	6,28	5,25	4,04
Brasilien		Real	-4,35	-2,76	0,56	0,00	2,12
Hongkong		HK Dollar	-7,39	-2,45	6,18	5,31	3,80
Indien		Rupee	-7,29	-5,77	2,25	2,37	2,48
Syd Korea		Won	0,71	1,94	6,57	6,03	2,89
Ungern		Forint	1,42	-0,87	-5,79	-2,87	-2,00
SEK	Vietnam	Dong	-15,90	-8,73	3,42	1,45	2,48

Fastigheter		Region					
	Europa	EPRA	-8,23	-12,82	-15,69	3,66	-4,30
	Japan	TSE REIT	6,94	-14,43	-6,53	1,54	-1,73

Räntor			Ränteförändring (procentenheter):				
	Region						
3 mån SSVX	Sverige	1,50%	0,95	0,18	-0,36	-0,33	-0,10
10 år Statsobl.	Sverige	1,79%	-0,72	-1,49	-1,13	-0,42	-0,23

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 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.