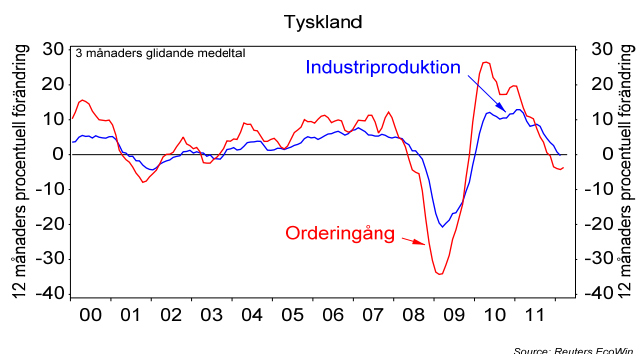


- **Grekland går mot nyval – och marknaden mot en period av hög osäkerhet**
- **Ett nyval kommer att utmytna i ett val om Grekland ska vara kvar i eurosamarbetet eller ej**
- **ECB, IMF och övriga euroländer kommer inte att släppa sina krav på ytterligare besparingar för att Grekland ska få nästa lånutbetalning**
- **Utan nya lån går Grekland mot konkurs och en ökad sannolikhet för ett euro-utträde**
- **Grekland kan inte förvänta sig stöd från Frankrikes nye president – för Frankrike är samförståndet med Tyskland viktigare**
- **Den kinesiska tillväxten har dämpats, men nya stimulanser i kombination med tidigare åtgärder tror vi innebär att tillväxten nu har bottenat**

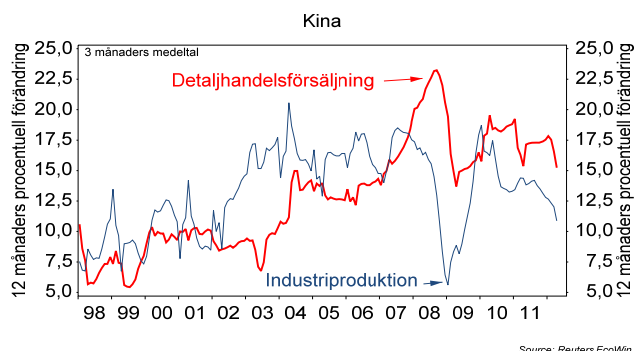
Försöken med att hitta en möjlig regeringsduglig koalitionslösning i Grekland verkar gå om intet. Finner man ingen lösning till torsdag – vilket inte verkar sannolikt – kommer nyval att utlysas till juni. Valet kommer sannolikt att föregås av ett samordnat budskap från långivarna att överenskomna besparingar ska genomföras innan fler utbetalningar är möjliga. I juni ska nya besparingar på drygt 11 mdr euro vara klubbade för att Grekland ska kunna få mer pengar. I och med att Greklands statskassa snart kommer att vara tom, skulle ett besparingsmisslyckande innebära att landet kastas in i en konkurs. Om ECB, IMF och euroländerna drar tillbaka sitt stöd för Grekland kommer inte heller någon annan att låna ut pengar till Grekland. Nu är det upp till grekerna att ta ställning till om euron ska vara landets valuta eller inte. I det korta perspektivet blir priset för ett nej betydligt tuffare för landet än bara nya besparingar. Samtidigt som man i vallokalerna visat missnöje med åtstramningar, så säger ca 80 procent av grekerna att man vill fortsätta vara en del av eurosamarbetet. Helt klart är att osäkerheten på finansmarknaden kommer att vara hög fram tills man vet vad som kommer att hända i Grekland.

Effekterna på övriga Europa av ett grekiskt sammanbrott ska inte överdrivas. Banksystemet har redan tagit stora nedskrivningar av sina innehav av grekiska statspapper och skyddsvallarna runt Grekland har blivit större. En naturlig reaktion skule bli att blickarna riktas i första hand mot Spanien. Obligationsräntorna i främst Spanien har skjutit upp den senaste veckan, men är alltjämt en bra bit från de höga räntenivåer som uppmättes i höstas. Vår tro är att även om man kommer att hålla en hård linje mot Grekland, så kommer ECB att värna om att solventa länder ska kunna fortsätta finansiera sig på rimliga nivåer.

Kommer en ny fransk president att innebära en ny chans för Grekland att omförhandla sin situation? Svaret är nej. Frankrikes president kommer inte att bli talesperson för skuldlanderna i Sydeuropa. Istället är det viktigaste för en fransk president att upprätthålla axeln Paris-Berlin för att säkerställa Frankrikes röst internationellt.



Samtidigt som den tyska ekonomin hämmas av en vikande europeisk efterfrågan har Tyskland, till skillnad från en stor del av övriga Europa, ett exportfönster mot de delar av världen där efterfrågan växer. Tysk industriproduktion och orderingång som publicerades i förra veckan visade tecken på att ha stabiliserats i mars.



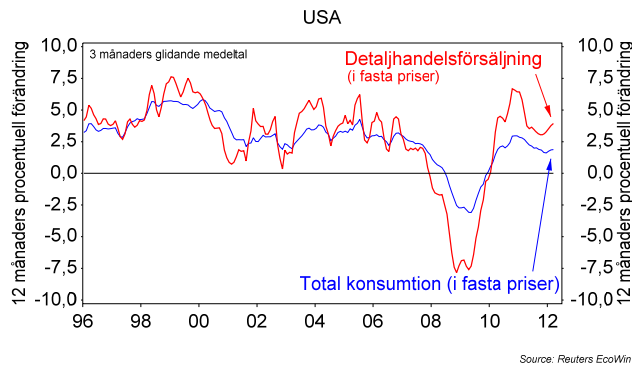
I Kina har tillväxten dämpats dels på en mjuknande internationell efterfrågan, dels beroende på tidigare kinesiska åtstramningar. I veckan som gick rapporterades om en lägre tillväxt i såväl industriaktivitet som detaljhandelsförsäljning i april. Vår uppfattning är dock att den kinesiska tillväxten nu har bottenat. Tidigare expansiva policyåtgärder kommer att nu successivt att ge stöd åt tillväxten. Den kinesiska inflationen fortsatte dessutom att sjunka i april, vilket i kombination med de svagare tillväxtsignalerna medförde att kinesiska myndigheter sänkte kassakraven ännu en gång för de kinesiska bankerna på lördagen. Åtgärden motsvarar en kapitalinjektion i Kinas ekonomi på drygt 60 mdr USD.

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

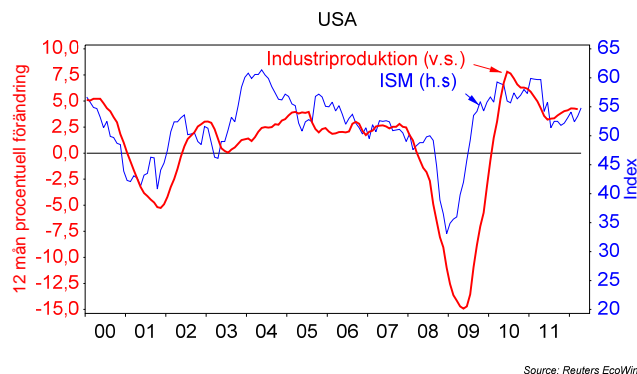
VECKAN SOM KOMMER

- Den politiska cirkusen i Grekland fortsätter
- Statistiken förväntas visa att USA:s ekonomi fortsätter att expandera, medan stora delar av Europa är på väg in i en lågkonjunktur

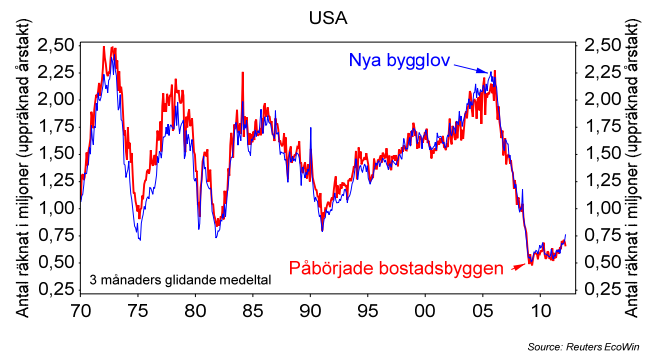
En kort handelsvecka i Sverige, i kombination med en förhöjd osäkerhet på marknaden generellt, kan komma att betyda att investerare väljer att minska på sina positioner inför torsdagen, då marknaden är stängd.



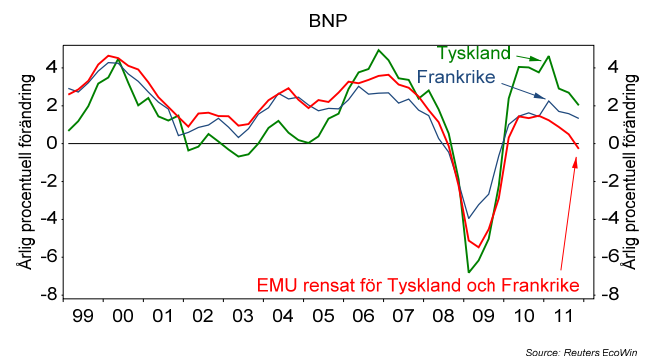
På tisdag redovisas det som sannolikt blir veckans viktigaste siffra, nämligen detaljhandelsförsäljningen i USA i april. Försäljningen har börjat öka lite snabbare igen och vår tro är att den, jämfört med motsvarande period i fjol ska ha ökat ytterligare något. Det finns dock en osäkerhet kring USA:s framtida skatteinramning, som kan göra landets hushåll mindre konsumtionsbenägna.



Siffror på USA:s industriproduktion i april blir offentliga på onsdag. Mot bakgrund av att ISM:s index för industrin steg något i april så är sannolikheten ganska god att även den faktiskt uppmätta aktiviteten ska ha fortsatt öka lite snabbare jämfört med motsvarande period förra året. På tisdag får vi dessutom de första resultaten för maj av de regionala industribarometrarna i USA, då resultaten av New York-regionens företagsundersökning redovisas. New York indexet har dock en förhållandevis dålig överensstämmelse med ISM:s nationella PMI.



Även om byggandet ligger kvar på historiskt låga nivåer så kan marknaden ta intryck av onsdagens publicering av påbörjade bostadsbyggen och nya bygglov, ifall data skulle fortsätta att visa på en fortsatt uppgång i april. Vad marknaden vill se är att botten är passerad.



Tisdagen bjuder även på de första preliminära BNP-beräkningarna avseende det första kvartalet för en stor del av euroområdet länder och euroområdet som helhet. Vi räknar med att se en generellt lägre tillväxttakt. En stor del av Europa befinner sig redan i en lågkonjunktur. Däremot kommer Tyskland att uppvisa en positiv utveckling, bland annat beror på landets bättre konkurrenskraft som möjliggör att Tyskland kan dra nytta av att efterfrågan utanför Europa är fortsatt god.

Även japanska BNP-data publiceras denna vecka, på onsdag kväll närmare bestämt. Givet nuvarande fokus på utvecklingen i Europa, USA och tillväxtmarknader, i kombination med Japans långvariga tillväxtproblem, kommer den här statistiken sannolikt inte att sätta några större avtryck på den europeiska marknaden.

Inte heller den inflationsstatistik som också redovisas denna vecka, i såväl USA som Europa, bedöms komma att få någon större påverkan på marknaden. Det är inte inflationen som oroar marknaden för tillfället – utan det är tillväxten.

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

Börser	2012-05-13		Procentuell förändring:					
	Region	Land	Index	1 år	2012	3 mån	1 mån	1 vecka
Europa	Sverige	OMXS30		-12,55	4,51	-3,90	0,55	0,04
	Norden	FTSE Norex 30		-11,75	8,25	-1,86	0,42	0,04
	Euroområdet	EuroStoxx 50		-23,62	-2,68	-9,51	-3,71	0,28
	Tyskland	DAX 30		-16,14	8,45	-4,70	-3,46	-0,37
	Frankrike	CAC 40		-22,87	-0,95	-7,53	-3,33	-1,02
	Italien	MIB 30		-36,43	-6,92	-14,20	-4,39	0,91
	Portugal	PSI 20		-32,62	-5,74	-8,99	-2,44	0,25
	Spanien	IBEX 35		-33,10	-18,34	-20,40	-7,67	1,74
	Storbritannien	FTSE100		-7,23	0,06	-5,59	-1,05	-1,41
	Schweiz	SMI		-9,69	0,31	-3,60	-1,73	-1,68
	Östeuropa	CECE		-30,28	5,45	-8,91	-4,35	-2,82
	Ryssland	RDX (USD)		-23,84	5,55	-9,55	-8,97	-2,02
Amerika	Brasilien	iShares MSCI Brazil		-22,04	-0,77	-15,47	-7,94	-2,80
	USA	S&P 500		1,19	7,62	0,12	-1,12	-1,15
Asien	Japan	Topix		-10,75	4,09	-2,98	-5,89	-4,35
		Nikkei 225		-8,66	5,89	-0,51	-5,34	-4,55
	Kina	FTSE/Xinhua 25		-18,16	1,94	-10,01	-2,05	-6,48
		HSCEI		-8,50	2,08	-11,55	-3,43	-6,79
	Hongkong	Hang Seng		-13,16	8,30	-4,42	-0,87	-5,32
	Sydkorea	Kospi 100		-9,92	6,69	-3,33	-4,29	-3,93
	Taiwan	MSCI Taiwan		-16,61	4,02	-5,76	-3,52	-3,94
	Singapore	MSCI Singapore		-10,30	10,03	-3,42	-1,91	-3,53
	Indien	S&P Nifty		-10,77	6,59	-8,56	-5,70	-3,11
	Vietnam	Top Select aktiekorg		4,13	29,01	16,67	10,87	3,04

Valutor								
Referensvaluta	Region	Valuta						
USD	Sverige	SEK	-8,85	-0,91	-4,19	-2,35	-1,94	
	Japan	Yen	1,43	-3,73	-2,94	1,18	-0,13	
	Kina	Yuan	2,83	-0,26	-0,21	-0,04	-0,07	
	Hongkong	HK Dollar	0,11	0,02	-0,15	-0,01	-0,06	
	Indien	Rupee	-16,26	-1,16	-8,37	-4,06	-0,30	
	Indonesien	Rupiah	-7,04	-1,31	-2,07	-0,38	0,05	
	Sydkorea	Won	-5,83	0,84	-2,54	-0,49	-1,19	
	Thailand	Baht	-3,25	1,03	-1,54	-1,09	-0,87	
	Euro	Sverige	SEK	0,09	-0,73	-2,13	-0,72	-0,70
		USA	USD	9,74	0,23	2,15	1,50	1,29
Brasilien		Real	-8,91	-5,04	-10,82	-5,23	-0,72	
Hongkong		HK Dollar	9,77	0,15	1,96	1,43	1,18	
Indien		Rupee	-8,09	-0,96	-6,41	-2,62	0,99	
Sydkorea		Won	3,36	1,04	-0,45	1,01	0,09	
Ungern		Forint	-8,24	8,88	0,56	3,19	-1,02	
SEK	Vietnam	Dong	7,88	1,96	4,41	2,14	2,50	

Fastigheter	Region						
	Europa	EPRA	-20,39	3,14	-2,79	-2,91	-0,15
	Japan	TSE REIT	-10,63	12,11	9,55	-2,96	-3,80

Räntor			Ränteförändring (procentenheter):				
	Region						
3 mån SSVX	Sverige	1,38%	-0,48	-0,02	-0,25	-0,03	-0,08
10 år Statsobl.	Sverige	1,51%	-1,54	-0,11	-0,37	-0,30	-0,19

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.