

Momentum/fundamenta:

## Släpp Grekland loss, det är vår!

- Tysklands Angela Merkel har sagt att Tyskland inte ska bistå Grekland med pengar. I Grekland blir anti-tysklandstämningarna allt hetare. Varför inte bara utesluta Grekland ur EMU? Det vore det bästa för både Grekland och EU. Som vanligt är det rädslan för bankernas dåliga lån som håller emot
- Med knapp nöd lyckades S&P 500 hålla sig över viktiga nivåer i veckan. Men detta ger utrymme för fortsatt uppgång. Vi bedömer fortsatt att detta är en rekylfas efter nedgången när oron för Grekland inleddes
- Trots sportlov i Stockholm är det en diger agenda i veckan som kommer, full av statistik och med amerikanska jobsiffror som final på fredag. Kinas rådgivande församling har möte 3-5 mars och kan ge idéer till nya stimulanser. Slutet för Feds stödköp av bostadsobligationer är ett annat hett ämne som åter kan hamna i fokus



Det har utbrutit ett massmedialt krig mellan Tyskland och Grekland efter att det tyska magasinet Focus publicerat en bild på Venus från Milo som ger Europa fingret. Detta efter att det upptäckts att Grekland förfalskat bokföringen för att kunna bli medlem i EMU. I Grekland odlas legenden om att Tyskland stulit Greklands guldreserv under kriget (inte sant) och inte betalat skadestånd för krigsförbrytelser (troligen sant).

Vi har svårt att förstå varför Grekland helt enkelt inte utesluts ur EMU. Landet har kommit in på falska grunder. Den politiska opinionen för att reda ut problemen på hemmaplan är i bästa fall

vacklande. Det finns en djup konflikt mellan Tyskland och ECB å ena sidan som inte vill stödja Grekland med biståndspengar och Frankrike och Spanien på den andra sidan som försöker arbeta fram olika stödplaner.

Problemet med att hjälpa Grekland allt för lättvindligt är att det ger en signal till Spanien, Portugal, Italien, Belgien och Österrike att bara fortsätta som förut. Stora länder har samma frikort som stora banker att köra vidare så längre doktrinen "Too big to fail" gäller. Hittills verkar det bara vara Irland som tar rejäla tag för att återställa ordningen.

Det pedagogiska med att utesluta Grekland ur EMU är att det ger en tydlig signal till dessa länder. För Greklands del vore en uteslutning även den smidigaste lösningen. Om Grekland ska spara sig ur krisen kommer det att ta decennier att komma tillbaka. En uteslutning, återställande av drachmen tillsammans med en devalvering på 30-40 procent skulle vara den mest effektiva metoden. Som politisk gest till Grekland för att de inte längre får vara med borde landet kunna ges nedskrivning av lån och stödpengar för att återställa likviditeten.

Problemet är som vanligt att någon måste betala. I detta fall är det europeiska banker som skulle tvingas realisera gigantiska förluster på grekiska lån när drachmen återinförs. Med stor sannolikhet skulle det vara dödsstöten för flera storbanker och allvarligt skada den europeiska ekonomin. I Tyskland är exponeringen mot den grekiska staten enorm: Hypo Real Estate 13 Mdr, Commerzbank 7 Mdr, LBBW 4 Mdr och Bayern Landesbank 2,2 Mdr. Alla summor i euro.

Den grekiska staten har i någon form Europas banker som gisslan. Spelar Grekland korten väl kan landet utnyttja detta i förhandlingarna med EU.



*Euro-index faller snabbt, men det kan vara dags för konsolidering*

Grekland behöver låna cirka 54 miljarder euro i år. Redan i mars-april förfaller lån på 22 miljarder euro som måste ersättas. I förra veckan meddelade man att ett obligationslån på 3-5 miljarder euro skulle säljas. Men intresset på marknaden visade sig vara iskallt och försäljningen sköts upp till denna vecka. En enkät bland tyska banker visade att ingen var intresserad av att köpa fler grekiska statsobligationer. Uppgifter cirkulerar dock om att den statliga tyska banken KfW tillsammans med franska Caisse des Depots ska teckna emissionen.

Enligt den grekiska parlamentsledamoten Jorgo Chatzimakakis ska det även finnas en plan där Tyskland, Frankrike och Holland köper Grekiska obligationer. Enligt Reuters ska en anonym tysk tjänsteman kalla uppgifterna för nonsens.

Om Grekland har problem att få in 3-5 miljarder idag – hur ska man lyckas få in 22 miljarder i ytterligare pengar under mars-april? Enligt Reuters ska det enligt tyska tjänstemän finnas planer färdiga för hur krisen ska lösa sig om Grekland inte får in pengarna i marknaden. Media i både Tyskland och Frankrike har skrivit om hjälp till Grekland på 20-25 Mdr euro från de 16 euro-länderna.

På grund av EUs interna motsättningar kanske Greklandsfrågan ändå till sist blir en fråga för IMF. Detta om något borde visa vilken svag konstruktion EMU är i grunden. Valutaunionen har en gemensam centralbank men inget gemensamt finansdepartement med egen beskattningsrätt. Detta gör att EMU saknar verktyg för att klara av situationen.

Nedåtrycket på euron lär därför bestå och alla nyheter om Greklands obligationsförsäljning har kraft att påverka hela marknaden.

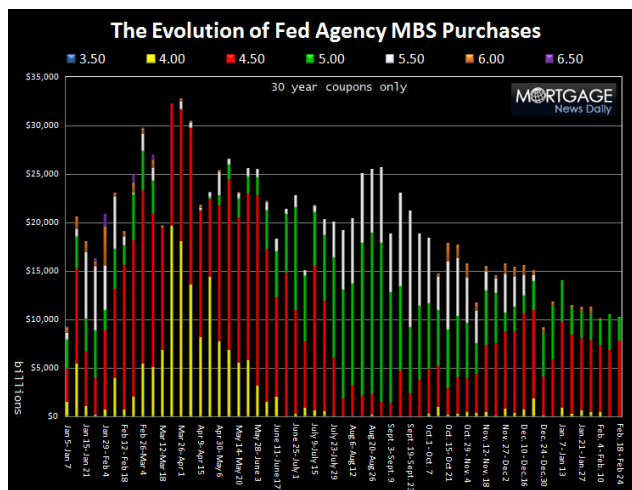
På marknaden handlas euron fortsatt i samklang med börserna där stigande riskaptit är detsamma som stigande euro och stigande aktiepriser. Minskad riskaptit är detsamma som stigande USD och yen.

Nu minskar denna korrelation dag för dag varför en ytterligare nedgång i euron inte behöver ge fritt fallande börser. Det är ändå svårt att se att börserna kan stiga allt för mycket om US-dollar samtidigt stärks. Efter den snabba rekylet för USD kan det dock vara dags för konsolidering för USD inför fortsatt uppgång. Nedan är USD-index i vecko-chart.



*USD-index stiger snabbt. Dags för konsolidering?*

Ett annat tema som kan bli högaktuellt är att Feds pengar för att stödköpa bostadsobligationer börjar ta slut. Fed har nu använt 96 procent av tillgängliga medel.



I Kina kommer två konferenser att inledas 3 och 5 mars: det årliga lagstiftande mötet för Kinas kongress samt möte för den politiskt rådgivande församlingen. Det var, enligt analyshuset CLSA, vid motsvarande möten förra året som innehållet i Kinas stödåtgärder presenterades, vilket innebar vändpunkten för aktiemarknaden.

CLSA förväntar sig inte att konferenserna kommer att dra åt kranarna ytterligare för fastighetssektorn. Istället tror man på nya stöd. Dock kommer stöden att vridas om från infrastruktur (järnvägar, vägar, flygplatser och elnät) mot privatkonsumtion, t ex till inköp av hemdatorer, TV-apparater och kylskåp. Bra nyheter för konsumentföretag och dåliga för infrastrukturföretag som ABB.

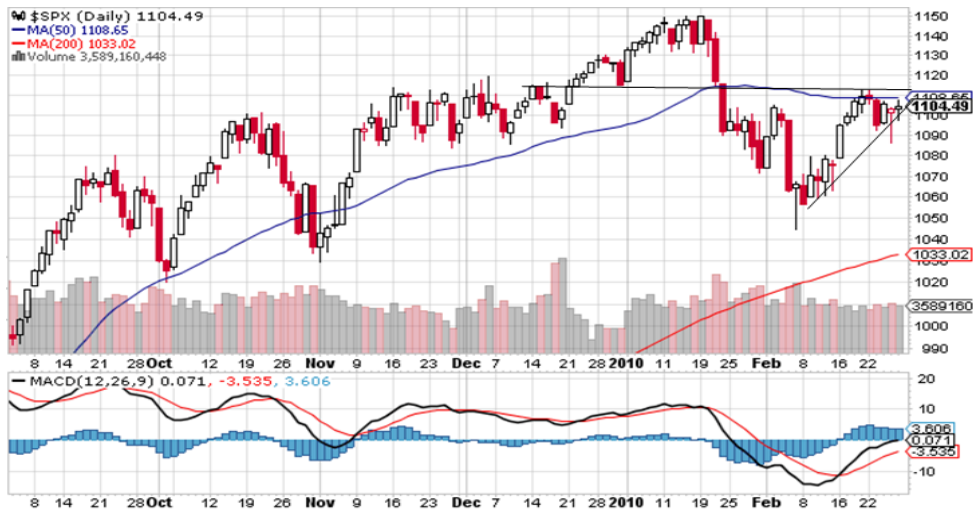
En kommande kinesisk revalvering debatteras allt mer flitigt bland internationella analytiker. Det råder väl ingen större tvekan om att detta kommer att ske eftersom det är ett effektivt medel mot den begynnande kinesiska inflationen. Diskussionen handlar mer om tidpunkt och storlek. Kina vill överraska marknaden för att straffa dem som spekulerar mot den officiella policyn.

För att inte skada den inhemska exportindustrin, som ofta har rakbladstunna marginaler, vill man gå försiktigt, stegvis fram. Samtidigt vill man inte hamna i ett läge där en revalvering skapar förväntningar om nya revalveringar varför mycket talar för en större revalvering på 5-6 procent.

Ingenting är nog avgjort ännu. Vi tror att denna kommer att ske en fredagseftermiddag, helst före en kinesisk långhelg – kanske redan i månadskiftet april-maj. En kinesisk revalvering kommer att ses som positiv av aktiemarknaden eftersom den gynnar övriga länders export och visar kinesisk tillförsikt.

### **S&P 500 – allt närmare utbrott**

Som framgår av diagrammet nedan handlas S&P 500 upp emot ett horisontellt motstånd (1.013). Strax före detta motstånd befinner sig 50 dagars glidande medelvärde (1.008, blå linje). Den skarpt stigande trendlinjen möter MA50 inom några få dagar.



Typiskt sett signalerar detta ett volatilitetsutbrott. Något av motstånden/stöden kommer att ge vika och detta kommer att skapa en större rörelse. Formationen är i första hand positiv, det vill säga att utbrottet borde ske uppåt. Detta får även stöd från en köpsignal i MACD i nederkant. Nästa större motstånd kommer 1.121. Det kan mycket väl bli makroagendan som faller avgörandet. Den amerikanska börsen har varit förvånansvärt villig att svälja negativa nyheter senaste tiden.

Om S&P 500 inte orkar över motståndet på 1.013 innebär detta att en lägre topp förmodligen skapas. Det skulle innebära en bekräftelse av att marknaden definitivt har vänt ner sedan toppen i januari.

Råvaror har utvecklats sidledes senaste tiden. Olja befinner sig i en lång konsolideringsfas mellan 70 och 85 USD per fat. Grafen visar amerikansk WTI-olja. De viktiga nivåerna är 55 dagars glidande medelvärde som oljepriset stängde på i fredags samt 76,5 USD per fat. Klarar sig oljan över detta och vi får ett fortsatt positivt börsentiment med svagare USD, så bör nya test uppåt 80-82 kunna ske.



Notera dock det starka motståndet på 80 dollar per fat. Klarar oljan inte av att gå igenom 80 dollar ser grafen ut att bilda en huvudskuldraformation, vilket är en signal för en större nedgång.

Koppar lyckades återigen stänga över 50 dagars glidande medelvärde i fredags. (Nedan JJC). Kortsiktigt kan kopparn få stöd från jordbävningen i Chile.



## Veckan som kommer

Veckan är blytung med mycket statistik och fyra centralbanksmöten i form av Bank of Kanada, Bank of England, ECB och Australiens centralbank. Även om inga ränteförändringar väntas skapar presskonferenser och annat ändå en del rörelser.

USA rivstartar redan på måndagen med ISM för tillverkningsindustrin samt privatinkomster. På onsdag kommer ADP-siffran som försöker föregå fredagens viktiga månadssiffror för arbetslösheten. På onsdag släpps ISM-siffran för serviceindustrin samt Feds Beige Book som ger de lokala Fed-kontorens bild av ekonomin. På torsdag släpps hussiffror.

Från Europa kommer produktionssiffror idag måndag, inflation på tisdag, serviceindustrin och detaljhandeln på onsdag och BNP-siffror på torsdag.

Ifrån Japan kommer jobsiffror på tisdag.

## Anders Elgemyr

---

Disclaimer: CMC Markets UK Plc Filial Stockholm (CMC) sprider endast bifogade marknadsrapport och har inte deltagit i utarbetandet av rapporten. Rapporten är inte menad att uppfattas som en uppmaning till investeringsbeslut som köp eller försäljning av finansiella instrument. CMC tar inte ansvar för direkta eller indirekta förluster eller utgifter som skylls på användandet av marknadsrapporten

Informationen i detta nyhetsbrev och på denna websajt baserar på vad vi bedömer som tillförlitliga källor. Vi kan dock inte garantera dess innehåll. Ingenting som skrivs på denna sajt ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks på dessa sidor är inte heller avsedda för någon enskild individ eller ska uppfattas som avsedd för någon enskild individ. Market Action Point eller dess ägarbolag AO Analys AB ska inte göras ansvarig för några som helst förluster som orsakats av beslut fattade på grundval av information på denna sajt. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning. Förändringar i utländsk valuta kan påverka värdet, priset eller avkastningen på en investering som skett i utlandet eller i en utländsk valuta. Informationen på denna sajt eller kopior av innehållet på denna, får inte distribueras i USA eller Kanada eller till mottagare som är medborgare i USA eller Kanada vilka bryter mot restriktioner i amerikansk eller kanadensisk lag. Distribution av innehållet på dessa sidor till USA eller Kanada kan bryta mot dessa lagar.