

Momentum/fundamenta:

## När reser sig det tyska folket?

- EUs kris blir allt tydligare när sprickorna mellan länderna vidgas. Frankrikes Sarkozy tvingade Merkel ställa upp på stödpaketet vid hot om att annars lämna EU. Merkel förlorade som bekant delstatsvalet några dagar därpå, vilket delvis förklaras av Greklandsdebatten. Frågan är hur länge det tyska folket tänker ställa upp på att vara EUs garant och betala onödigt höga räntor?
- Allt med att tiden går kommer det folkliga motståndet mot alla sparbetning att öka. Det är redan kravaller på gatorna i Grekland. Om det tyska folket börjar protestera på allvar med demonstrationer sätts EU-solidariteten verkligen på prov
- Kina fortsätter falla, franska CAC40 har brutit och koppar stängde under MA200 i fredags vilket alla är varningsklockor. S&P 500 står inför större test. Fokus på obligationsförsäljningar från Spanien och Irland denna vecka

(OBS detta är endast ett utdrag från Market Action Points veckobrev till betalande kunder).

Vid förra helgens toppmöte slog Frankrikes president Nicolas Sarkozy flera gånger med handen i bordet och hotade med att Frankrike skulle lämna EU om inte Tyskland, företrätt av Angela Merkel, valde att stödja stödförslaget till Grekland och övriga EU-länder. Allt enligt spanska tidningen El Pais.



*Frankrikes Sarkozy har ett hett temperament menar bloggen Minyanville som listat olika raseriutbrott från Sarkozy. Tillverkaren av voododockan till vänster hotades t ex med stämning om inte produktionen upphörde.*

Uppgiften förefaller vara korrekt och visar egentligen bara vilken dålig verklighetsuppfattning som Sarkozy har om maktbalansen inom EU. Det vore rimligare att Angela Merkel slog handen i bordet och hotade lämna EU om inte stödexcesserna upphörde. Det är Frankrike som har mest att förlora på att Grekland lämnar EU på grund av det är Frankrike som har nära hälften av alla lån till Grekland.

Vi kan fortfarande inte se rationaliteten för Grekland att stanna kvar i EMU. Inget land kan spara sig ur ett budgetunderskott på 14 procent utan att den egna ekonomin lamslås. Grekland behöver skuldsanering, inte nya lån och pålagor. Men EU-politikernas stolthet hindrar dem liksom oron för vad en betalningsinställelse för Grekland skulle innebära för banksystemet.

ECB tvärvände från torsdag till söndag om EU-stöd. Trichet säger i intervju som ska publiceras i dag att ”marknaden fungerade inte längre, det var precis som efter att Lehman Brothers kraschade i september 2008”.

Med detta uttalande vill ECB rättfärdiga sin omsvängning. ECB har inlett stödköp av bland annat Grekiska obligationer. Trichet hävdar att stödköpen ska ”steriliseras”, vilket avses att köpen inte ska öka penningmängden och inte är någon form av ”quantitative easing”. Det är fortfarande högst oklart hur ”steriliseringen” ska gå till. En precisering förväntas idag. För att få någon effekt måste stödköpen balanseras av försäljning av någon annan av ECBs tillgångar. Vi tror inte att ECB har courage att minska likviditeten på någon annan marknad, även om det säger detta.

Det börjar även läcka fram en historia om att det var USAs president Obama som var motorn till förra veckans stödpaket. Det var enligt flera mediauppgifter han som ställde krav på ett megastort stödpaket för att lugna marknaderna. Han ska ha tillbringat förra helgen i telefon med flera av EUs statsledare. Detta är på inget sätt bekräftat men förklarar två saker. Dels varför ECB lät sig bli överkörda. Dels varför stödpaketet råkade bli en jämn siffra i amerikanska dollar – ”One trillion USD” men mer ojämn i Euro ”720 Mdr euro” eller ”750” som vissa skriver.

IMFs andel var substantiellt men det förklarar också varför IMF senare i veckan sade att deras andel var ”hypotetisk”. Det förefaller ha varit viktigare att få fram en jämn siffra som fungerade i rubrikerna än att reda ut detaljerna i paketet. Därtill lånade sig IMF.

Det allvarligaste är att Europa saknar ledarskap. Politikerna skyller på den ondskefulla marknaden. Men det är marknaden som just nu har rollen att syna om politikernas stödpaket är realistiska eller inte. På valutamarknaden synade man korten redan på måndagen och fortsatte sälja euro efter ett inledande uppställ, medan aktiemarknaden steg i otyglad eufori.

Valutamarknadens dom är hård. Euron föll i veckan igenom 1,25 mot USD. Denna vecka säljer Spanien, Irland, Frankrike, Tyskland och Holland obligationer. Spaniens försäljning av cirka 3 Mdr euro på torsdag viktigaste testet.



Nästa tekniska nivå är 1,20 men euron börjar även närma sig psykologiskt viktiga nivån 1,1790. Det var den första noteringskursen för euron vid dess födelse i januari 1999 (blå horisontell linje). Därefter föll euron ner till 0,84 som lägst. Vi tror fortfarande att en test av 1:1 mot USD ligger inom möjlighetens ram och denna målkurs börjar dyka upp i valutakommentarerna.

Frågan är hur länge tyskarna är villiga att bära kostnaderna för euron, när det hela tiden är de som i slutändan får stå för notan. Utan euron hade D-marken varit starkare än euron är idag och ränteläget lägre för Tyskland. I veckan som gick cirkulerade rykten om att D-marken skulle återinföras och att meddelanden om detta skulle annonseras i helgen som var. Riktigt så illa är det nog inte. Både Tyskland och ECB ställer allt hårdare krav på EU-länderna att minska budgetunderskotten och spara sig ur krisen. Tyskland verkar även förespråka att ECB ska få starkare makt att kontrollera de enskilda ländernas budgetar och efterlevnad. Steget är inte långt till att ECB även ges rätt till sanktionsmöjligheter mot länder som inte efterlever de gemensamma reglerna.

Det marknaden reagerar negativt på är att sparbetingen kommer att minska tillväxten i Europa och eventuellt även kasta in kontinenten i en andra recession. Än allvarligare är att sparbetingen riskerar att leda till folkliga uppror. Fackföreningarna är starka i många europeiska länder och agitationen kommer att bli hård. Margaret Thatcher lyckades rädda Storbritannien ur en liknande kris på 1980-talet genom att krossa fackföreningarna. Vi har svårt att tro att något liknande ledarskap finns idag, om det ens är önskvärt.

En tendens är att krisen leder till mer federalism, överstatlighet. Frankrikes parlament gick i veckan emot ett förslag om att EU ska godkänna ländernas budgetar. Herman van Rompuy, ordförande för europeiska rådet, ser i alla fall chansen för EU att med krisens hjälp öka

överstatligheten och planerar att lägga fram ett dokument i september med förslag på överstatliga reformer.

Sparbeting och ökad överstatlighet är priset som Europa får betala så länge man inte låter krisländerna falla ur EMU, vilket vore det naturliga.

## **Anders Elgemyr**

---

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, 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.