

17 februari 2012

No Self Control

Med kort varsel ställde EU in finansministermötet under onsdagen med hänvisning till att de grekiska politikerna ännu inte hade uppfyllt kraven från ECB/EU/IMF. Beslut om det grekiska stödpaketet förväntas komma under måndagen men det skulle inte förvåna oss om vi får vänta till den andra mars. Ledaren för center-höger partiet, Ny Demokrati, Antonis Samaras, som förväntas vinna det kommande valet i april krävde att de ska kunna omförhandla avtalet med trojkan efter valet. Ett uttalande han senare mjukade upp då han sa att det kunde bli nödvändigt med vissa modifikationer efter valet. Varför ska skattebetalare i Europa betala ut 130 mdr Euro till Grekland när de grekiska politikerna inte vill stå för överenskommelsen efter valet i april? Grekerna har inte uppfyllt de åtaganden som de utlovade vid det första paketet på 109 mdr Euro, så frågan är varför de ska klara av det nu?

Politiker från Tyskland, Holland och Finland efterlyser allt mer långtgående krav på kontroll för att säkerställa att grekerna följer avtal, vilket skapar stor irritation i Grekland. Dessutom försöker EU "knuffa" in Pasok och Ny Demokrati in i en stor koalition efter valet. Det är inte lätt att vara grek.

Det kommer allt fler signaler från europeiska politiker att de ser en betalningsinställelse i Grekland som en möjlig utväg. Efter två år av internt arbete är EU i dag bättre förberett för att Grekland ska kunna lämna unionen. Alla prognoser bygger på att allt går som planerat för Grekland och inte ens då går ekonomin ihop för Grekland. Dessutom går inte allt som planerat bland annat med tanke på de rosiga prognoser som ligger till grund för skuldprognosen.

I början på 90 – talet hade Japan ett överskott i de offentliga finanserna och statsskulden var ca 20 % av BNP. I dag har Japan ett skenande budgetunderskott och statsskulden är på väg att passera 200 % av BNP (spöar Grekland). BNP är i dag lägre i Japan än vad den var 1992. Detta efter två decennier med boomande kreditgivning och med snabbt växande ekonomier i närområdet. Något att hålla i minnet när vi ser på dagens utveckling.

Fallen Angel

I Italien vill Mario Monti införa fastighetsskatt på kyrkans fastighetsbestånd som i dag är skattebefriade. Kyrkan äger uppskattningsvis 20 % av samtliga fastigheter i Italien och en skatt skulle kunna inbringa upp emot 2 mdr Euro. Kyrkan som brottas med skandaler och anklagelser om korruption får svårt att helt glida undan men sannolikt kommer beloppet bli väsentligt lägre innan det hela är klart. Kanske änglarna i himmelen gråter en smula över det faktum att de har förlorat en ängel. Därutöver har Monti stoppat ett inköp av 41 stycken stridsflygplan (4 mdr Euro) och stoppat Roms kostsamma ansökan till sommar OS 2020.

The Dock of the Bay

I veckan var det så dags igen för kreditvärderingsinstituten att återigen sänka betygen för finansiella företag och stater. S & P sänkte betyget för 34 italienska banker vilket tvingade ut Mario Monti att tona ned betydelsen av åtgärden. De fortsatte med att sänka betyget för 15 spanska banker medan Fitch sänkte Spaniens fyra största banker. Moodys sänkte utsikterna för UK, Frankrike och Österrike vilket är ett steg närmare ett sänkt kreditbetyg. De sänkte betyget för sex länder i Europa bland annat Italien, Spanien och Portugal. Moodys varnar för att de avser sänka 17 banker, bland annat UBS, Morgan Stanley och Credit Suisse Group med tre steg och Goldman Sachs, Deutsche Bank och JP Morgan Chase & Co med två steg. Det kommer mera.

Free Money 2.0

Den svaga BNP utvecklingen sätter press på BOJ att genomföra ytterligare stimulanser och i veckan slog de till med ytterligare 10 000 mdr Yen totalt 65 000 mdr Yen (ca 5 500 mdr sek). Det utökade återköpsprogrammet motsvarar 25 % av de japanska obligationsemissionerna i år . Det var femte gången sedan oktober 2011 som BOJ utökade återköpen i marknaden. I Sverige sänkte Riksbanken som väntat räntan med 0,25 % till 1,50 % och passade samtidigt på att sänka BNP prognosen för 2012 från 1,3 % till 0,7 %. Prognosen för inflationen sänktes för innevarande år till 1,4 % och till 1,9 % för 2013. Det är nog naivt att tro att sänkningen ska komma bolånetagarna nämnvärt till godo.

Protokollet från det senaste FED – mötet visade att ledamöterna fortfarande oroade sig för den ekonomiska utvecklingen och flera ledamöter ville se än mer QE om inte ekonomin blev starkare. Det är uppenbart att FED inte ryckts med av den senaste tidens bättre statistik i landet. En orsak kan vara att förbättringen kan vara en justering efter jordbävningen i Japan. Den sänkte tillväxten sommaren/hösten och ger en tillväxtkick när företagen arbetar i kapp.

Valrörelsen 2012

I USA vann Mitt Romney primärvalet i Maine. New Gringrich tappar i opinionundersökningarna medan Rick Santorum för närvarande seglar upp som den främsta utmanaren. Vi ser fram emot Super Tuesday den sjätte mars,därefter kommer läget ha klarnat.

I Frankrike tillkänna gav Nicolas Sarkozy i veckan att han som väntat ställer upp i det franska presidentvalet. En utmaning för Sarkozy blir den höga arbetslösheten i landet och när vi läser uttalanden från fransk bilindustri kan läget bli än värre. Det är inte bara i Grekland och Italien arbetsmarknaden behöver liberaliseras, det gäller i högsta grad även i Frankrike.

Statistik

Weekly jobless claims sjönk i veckan med 13 000 till 348 000 sökande. PPI steg i januari med 0,1 % (prognos 0,3 %) och core PPI steg med 0,4 % (prognos 0,1 %). Inflationen är fortsatt

inget problem i USA. Housing starts steg i januari med 1,5 % vilket var bättre än väntat. Empire State index steg i februari till 19,53 (prognos 14,1) från 13,5 i januari.

I hela EU - området sjönk BNP under det fjärde kvartalet med 0,3 % efter att ha stigit med 0,3 % under det tredje kvartalet. Industriproduktionen föll i Euroområdet i december med 1,1 % MOM (prognos -1,4 %). BNP föll under det fjärde kvartalet med 0,3 % QOQ (prognos -0,4 %) och steg med 0,7 % YOY (prognos 0,6 %). I Tyskland sjönk BNP under kvartal 4 med 0,2 % QOQ (prognos -0,3 %) medan BNP för det tredje kvartalet reviderades upp till 0,6 % från 0,5 %. Italien föll BNP med 0,7 % QOQ och i Spanien föll BNP med 0,3 % QOQ. I Portugal föll BNP med 2,7 % QOQ. I Grekland föll BNP med 6,8 % YOY under 2011 och det var det fjärde året i rad med fallande BNP. Överraskande var att BNP steg i Frankrike med 0,2 % QOQ. Arbetslösheten steg i Portugal under det fjärde kvartalet till 14,0 % från 12,4 % det tredje kvartalet. Det är tyvärr en trend som kommer att fortsätta.

I Japan sjönk BNP under det fjärde kvartalet med 0,6 % QOQ (prognos -0,3 %) och sjönk under helåret 2011, med 0,9 %. Ekonomin tyngdes av jordbävningen i landet, översvämningarna i Thailand och av den starka Yen – kursen.

I Indien föll äntligen inflationen tillbaka i januari, 6,55 % (prognos 6,7 %) från 7,47 % i december. BOI har signalerat räntesänkningar och vi räknar med att vi kommer att få se det under våren. Det styrande kongresspartiet är hårt pressade av korruptionsanklagelser och kan behöva göra något som ger pluspoäng.

Bolag

PSA Peugeot Citroën:s vd, Philippe Varin, klagade i veckan på arbetskostnaden i franska bilfabriker. I Frankrike är den genomsnittliga arbetskostnaden per timme 35 Euro jämfört med 22 Euro i Spanien och 10 Euro i Slovakien. Mr Varin uppskattar att överkapaciteten är 20 % hos de europeiska biltillverkarna och under 2012 kommer den totala försäljningen under 2012 att falla med 5 % och den franska med 10 %. De amerikanska biltillverkarna genomgick ett stålbad 2008 – 2009 medan den europeiska bilindustrin har sitt kvar.

Barclays uppskattar att vinsttillväxten under det fjärde kvartalet hos företagen på S & P 500 steg med 2,9 % jämfört med vinstprognosen på 7 %, som redan den var nedreviderad. Det finns tecken i rapporterna på att marginalerna ser ut att ha toppat. Apple passerade i veckan 500 dollar och väger allt tyngre i amerikanska index och för närvarande har 52 av 57 analytiker köp på aktien. Det tycker vi börjar låta som en säljsignal.

Last Word

I veckan sade grekiska regeringsföreträdare att Grekland var "to big to fail"! Grekland står för endast 2 % av Europas ekonomi och Europa är i dag bättre förberett för konsekvenserna av en grekisk betalningsinställelse . Grekland kommer med stor sannolikhet att lämna EMU – samarbetet, frågan är snarare när. Centralbankernas allt mer frenetisk tryckande av nya pengar får en att stilla undra hur länge de kan hålla på men framför allt hur de en dag ska klara av att dra tillbaka pengarna, något de aldrig lyckats med tidigare. Under tiden pressar alla pengarna upp priserna på risktillgångarna.