

Strukturinvests månadsbrev november 2011

Grekland fortsätter spela huvudrollen i det ekonomiska krisdramat. Under slutet av oktober presenterade EU-ledarna ett förslag på ett stödpaket som ska rädda den grekiska ekonomin från en kollaps. Reaktionerna på sparpaketet har dock varit blandade och många frågetecken kvarstår att reda ut för att dramat ska få ett lyckligt slut.

GREKLANDS SKULDER KAN SKRIVAS NER

Det räddningspaket som tagits fram innebär bland annat att värdet på grekiska statspapper skrivs ner med 50 procent, vilket skulle göra att statsskulden minskar med 100 miljarder euro. En nedskrivning leder visserligen till förluster för långivarna, men inte lika stora som om Grekland skulle tvingas ställa in betalningarna helt och hållet. Nedskrivningen av statsskulden i kombination med lån och tuffa besparingar ska minska den grekiska statsskulden till 120 procent av BNP till år 2020, motsvarande den nivå den italienska skulden ligger på idag.

STABILITETEN SKA ÖKA I BANKSEKTORN

Vidare ska euroländernas räddningsfond förstärkas från 440 miljarder euro till 1 000 miljarder euro. Tillskotten ska dels komma från EU-länderna, men man hoppas även på bidrag från utomstående långgivare som Kina och Brasilien. Fonden ska förstärkas tillräckligt för att kunna bistå även andra krisdrabbade länder som Italien och Spanien om det skulle bli nödvändigt. Ökade kapitalkrav ska förhöja stabiliteten i banksektorn. De flesta bankerna beräknas kunna möta de här kraven genom att ta in mer kapital från aktieägare samt begränsa utdelningarna, men en del kan tvingas söka statlig hjälp. Den initiala reaktionen på stödpaketet var kraftigt stigande börser. Samtidigt väcktes flera kritiska röster, både från Grekland och från utomstående aktörer. I Grekland har en folkomröstning om stödpaketet diskuterats. Skulle stödpaketet stoppas betalas inga pengar ut och då är det troligt att Grekland skulle tvingas ställa in sina betalningar. Vid en konkurs skulle Grekland troligen tvingas lämna eurosamarbetet.

EU-LEDARNA MÅNA OM ATT RÄDDA EURON

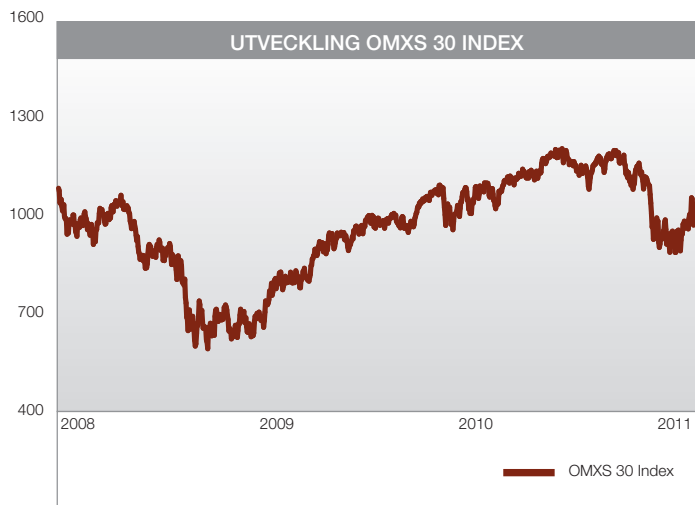
EU-ledarna signalerar nu att deras uppgift är att rädda euron och inte Grekland. Att rädda euron och att rädda Grekland hänger dock ihop. Enligt de ursprungliga villkoren får ett medlemsland inte lämna eurosamarbetet, men nu diskuteras ändå den möjligheten. Om Grekland då tillåts (eller tvingas) lämna samarbetet måste samma utväg vara möjlig även för andra länder som befinner sig i en liknande ekonomisk situation. En kollaps av euron skulle få allvarliga konsekvenser både för euroländerna och för resten av världsekonomin. Trots att tålmodet hos EU-ledarna knappast är oändligt ligger det onekligen i deras intresse att rädda Grekland.

GREKLAND TVINGAS SPARA

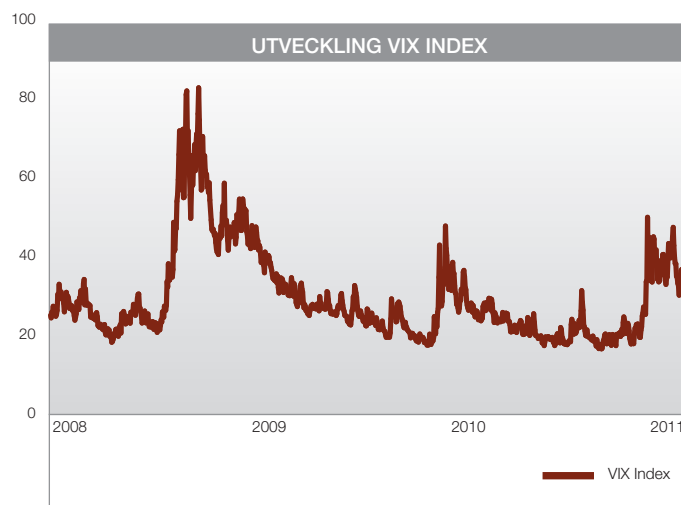
Enligt opinionsmätningar är majoriteten av grekerna emot räddningspaketet och dess besparingskrav. Å andra sidan är de positiva till euron och omkring 75 procent av grekerna vill stanna i eurosamarbetet. Grekland får varje år stöd från EU motsvarande 3 procent av BNP och är dessutom beroende av lån från EU. Oavsett om landet ställer in sina betalningar har landet ett budgetunderskott som om det inte kan finansieras måste sparas bort. Förr eller senare kommer Grekland alltså ändå tvingas att spara.

UTVECKLING OKTOBER 2011

OMX Stockholm 30	8,61%
EuroSTOXX 50	9,37%
S&P 500	10,86%
MSCI Emerging Markets	13,22%
S&P GSCI	9,72%
iBOXX € Eurozone Sovereigns	-1,99%
iShares Barclays Aggregate Bond Fund	0,05%



Grafen visar utvecklingen på Stockholmsbörsen (OMXS 30 Index) sedan januari 2008. Under 2011 har Stockholmsbörsen hittills fallit med drygt 15 procent.



Grafen visar utvecklingen i VIX Index (volatiliteten) sedan januari 2008. Volatiliteten har stigit under andra halvan av året, men är fortfarande inte i närhet av de nivåer som uppvisades när finanskrisen bröt ut under hösten 2008.

Den information som återges i detta månadsbrev, inkluderat antaganden, uppfattningar, värderingar, rekommendationer etc. som anges häri är framtagen av Strukturinvest och återger Strukturinvests bedömning vid tidpunkten för publiceringen av detta månadsbrev. Vår bedömning kan således komma att förändras och detta mycket snabbt. Informationen i detta månadsbrev riktar sig endast till Strukturinvests kunder. Informationen riktar sig inte till personer eller företag i USA eller i något annat land där offentliggörande av information av detta slag är förbjudet eller rätten därtill på annat sätt begränsad. Informationen i detta månadsbrev är baserad på källor som vi på Struk-

turinvest bedömer vara tillförlitliga. Strukturinvest åtar sig dock inget ansvar för att informationen är riktig eller fullständig. Strukturinvest, inkluderat dess styrelse, ledning och personal, fransäger sig allt ansvar för all skada, inkluderat direkt eller indirekt skada, som kan följa av användandet av informationen i detta månadsbrev. Informationen i detta månadsbrev tar inte heller hänsyn till just Dina särskilda behov, ekonomiska förhållanden, målsättningar eller dylikt. Informationen utgör inte heller en rekommendation eller ett investeringsråd från Strukturinvests sida. Du rekommenderas därför att alltid ta professionell rådgivning innan Du fattar några investeringsbeslut. Varje sådant investe-

ringsbeslut fattas självständigt av Dig och på Ditt eget ansvar. Strukturinvest vill i detta sammanhang särskilt framhålla att alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med risk och en investering kan både öka och minska i värde eller bli helt värdelös. Historisk avkastning är aldrig en garanti för framtida avkastning. Spridning eller mångfaldigande av detta månadsbrev får inte ske utan Strukturinvests medgivande. Det går naturligtvis bra att citera oss, men då skall källan anges.

Ansvarig person för detta månadsbrev är Fredrik Langley, VD Strukturinvest.

