



Uppgången i USA fortsatte

Grundstrategin får bli köp på rekyler...

Börsen

OMX S30 (675.89) vände återigen uppåt under måndagen. Frågan är om det fortfarande ska komma en rekyll nedåt?

Att börsen ska rekylera nedåt är troligt. Samtidigt har chansen ökat betydligt att nästa nedgång ska ses som en del i en lite större återhämtning. Vi har sett optimismen börja komma tillbaka och det är ju psykologi som styr börsens trender.

Samtidigt vägrar vi att vara överdrivet optimistiska till aktiemarknaden. En uppgång i dagsläget kan endast drivas av antagandet att värderingarna är låga. Och det är de inte även om de inte är höga heller. Marknaden har fullt in-tecknat den recessionen som är synlig just nu. Där- emot är det inte in-tecknat att högkonjunkt-uren låter dröja på sig och att vi även efter recessionen får se några år med tillväxt under par.

På sidan 2 följer två alternativa kortsiktiga scenarion och på sidan 3 två långsiktiga scenarion. Det är alternativa scenarion utifrån vad som ser mest sannolikt ut just nu.

Just nu är aktörerna på marknaden på väg att bli mer positiva till aktier och det är klart att man kan hitta argument för en börsuppgång.

Jämför man dagens värderingar med vad de flesta fondförvaltarna och analytikerna kommer ihåg, ser det billigt ut. Men som sagt, bara så länge man tror att en ny högkonjunktur inte ligger så långt bort. Och det kan lätt glömmas under några månader. Under den perioden kan börsen stiga.

Egentligen ligger faran för fortsatta börsnedgångar i om en mindre stabilisering inte börjar synas relativt snart. Även i att när väl recessionen bryts, att återhämtningen i ekonomin blir svagare än vad de flesta förväntar sig. Då det senare inte är aktuellt ännu eftersom recessionen fortfarande pågår med full kraft, gäller snarare det förstnämnda just nu. Samtidigt ska man även komma ihåg att optimism på börsen kan smitta av sig till den reala ekonomin. Och då blir uppgången befogad även om den från början inte såg ut att vara det.

Även om det egentligen är för tidigt tidsmässigt för att börsrallyt ska inledas, kan vi inte utesluta att så har skett. Om börsen visar styrka i den nästkommande rekylen (så att en stigande trend etableras), bör man agera på köpsidan. För om en stigande trend etableras (och det vet vi först efter nästa rekyll), bör OMX S30 kunna ta sig över 700 på lite sikt.

Market Outlook Gold

Indexdiagram

OMX S30 - lätt positivt scenario



OMX S30 - det kortsiktigt mest optimistiska scenariot



Indexdiagram

OMX S30 - långsiktigt positivt scenario (det mest positiva utifrån dagens förutsättningar)



OMX S30 - långsiktigt negativt scenario, nytt test av 550-560 framöver



Intressant att notera

Bernanke - vi har avvärjt risken för en depression

"Politisk vilja" och en stabil banksektor är nödvändigt för att USA:s ekonomi ska kunna återhämta sig, enligt Ben Bernanke som lät sig intervjuas i CBS 60 Minutes.

Kommentar:

Helt riktigt. Oviljan att göra något och banker som inte kan fungera ordentligt är inget alternativ. Nu kan man ju argumentera för att värde inte skapas med t.ex. statliga stimulanser eftersom man endast förflyttar pengar från en del av ekonomin till en annan. Riktigt så enkelt är det dock inte. Om statliga stimulanser kan bidra till att minska omotiverad rädsla är det ju bra. Om stöd ges till på sikt livskraftiga företag som kan skapa värde i ekonomin (dock endast värde som andra företag i samma bransch inte hade kunnat skapa), så är det också än att ett visst företag går omkull. Huruvida det har skett är dock diskutabelt. Delvis kan man argumentera för att FEDs agerande har varit bra. Ingen tjänar på total panik (som rådde i höstas).

Å andra sidan har många bolag fått stöd, bolag som nära på kan betecknas som svarta hål och som inte skapar ett värde utöver vad deras konkurrenter hade kunnat skapa. Utan utrensning i branscher med överetablering blir det svårt för alla aktörer om de allra värsta inte tillåts gå omkull. Så visst, politisk vilja är bra, men vissa saker är oundvikliga. Man kan inte kritisera räddningspaketen rakt av men till stor del går de till att täppa igen tomma hål.

Ben Bernanke tillade att recessionen kan vara över i slutet av året om regeringen lyckas stabilisera finansmarknaderna. I så fall kan ekonomin börja växa 2010. Fedchefen talade om att "gröna skott" börjar synas på vissa marknader, och att det har skett en "viss förbättring" i bankerna.

Kommentar:

Det kan man inte annat än att hålla med. På vissa plan har grundförutsättningarna skapats för att en återhämtning ska kunna inledas så småningom. Och det går åt rätt håll inom banksektorn, ingen tvekan om det. Den enda anledningen till att det för de flesta inte ser ut så, är att de från början inte förstod hur stora hål det har varit inom banksektorn (inte enbart den amerikanska).

Vad Bernanke däremot missar är att diskutera om de "gröna skotten" blir tillräckligt många för att uppväga smittoeffekterna av bankernas blunder i den övriga delen av ekonomin. Vill man kan man alltid stabilisera banksektorn. Det är en förhållandevis lättmanipulerad bransch. Det finns inga kreditförluster som man inte kan täppa igen med sedelpressar. Att de "gröna skotten" skulle börja dyka upp förr eller senare har det aldrig varit någon tvekan om. Men banksektorn kan egentligen bara sägas vara den reala ekonomins infrastruktur. Den är till för att andra branscher ska kunna skapa värde. Och bortsett från banksektorn är tillkomsten av de "gröna skotten" inte lika tydlig.

Bernanke sade även att den lag som möjliggjorde etableringen av Tarp-programmet i oktober förhindrade ett möjligt "globalt finansiellt sammanbrott".

Kommentar:

Det stämmer nog. Oavsett vad man än tycker om socialiseringen av förluster så behövdes TARP. Dess utformning kan diskuteras och huruvida den kommer att leda till att ordningen återställs men den har hjälpt till att bryta ett globalt finansiellt sammanbrott. Å andra sidan kan man argumentera för att sammanbrottet avvärjdes när de europeiska ledarna agerade kraftfullt. TARP minskade inte paniken efter att den hade presenterats.

Intressant att notera

"Vi har avvärjt" risken för en depression, sade Fedchefen, och tillade att "nu är problemet att få saken att fungera ordnat igen".

Kommentar:

Där misstar sig Bernanke. Inte när han påstår att det inte blir någon depression men väl när han självsäkert påstår att risken för en depression är avvärjd. Depression (som är en utdragen recession) är inte bara ett ekonomiskt utan även politiskt fenomen. Finns det vilja att undvika en depression, finns det goda chanser att den kan undvikas. Genom att t.ex. täppa igen hålen i det finansiella systemet genom sedelpressar (dock enbart om man inte skapar hög inflation samtidigt), och genom att protektionism kan undvikas.

När det gäller protektionismen har samarbetet över gränserna hittills varit förvånansvärt lovande men det är på tok för tidigt att blåsa faran över. Vi får se när arbetslösheten under slutet av det här året har stigit tillräckligt runt om i världen och trycket på politikerna ökar. Är vid det tillfället samarbetsviljan fortfarande på topp, då kan vi dra en lättnadens suck.

Beträffande hålen i det finansiella systemet så är det inte helt i onödan som Bernanke känner att han måste komma ut och tala till folket. Räddningar av banker, AIG, m.fl. kostar så mycket pengar att det inte längre är okomplicerat. När det dessutom kryddas av höga löner och bonusar på AIG (för att nämna ett exempel bara), då kan vi börja närma oss punkten där man inte längre har opinionen med sig. Och då blir det svårt att rädda det finansiella systemet vid nya "oförutsedda" smällar. Det är så chefernas girighet hänger ihop med möjligheten att undvika en depression. Det är fullt möjligt att vi kommer till den punkten i opinionen även utan diskussionen kring löner och bonusar men giriga chefer hjälper definitivt till. Det vore olyckligt för bankerna, inte minst i Sverige.

Bankernas behov av stöd är inte över, utan mer kommer. Då är det viktigt att opinionen inte stänger dörrarna. Depression eller inte, avgörs dels av detta och dels av huruvida protektionismen breder ut sig eller inte. Vi får se, det är för tidigt för slutsatser. Vi nöjer oss att i dagsläget konstatera att vi har en djup recession, att den inte går över förrän tidigast i slutet av året i USA, inte före 2010 i Europa, samt att en riktig högkonjunktur låter vänta på sig.

Samtidigt som vi kan konstatera att centralbankerna nu agerar på ett helt annorlunda sätt än under depressionen på 1930-talet, är frågan om resultatet ändå inte blir delvis detsamma?

Problemet under 1930-talet var att förtroendet för banker rasade, precis som det har gjort den här gången också. FED i synnerhet lät dock banker gå omkull. Och det drog med sig även bra banker. Den här gången låter man inte dåliga banker gå omkull och då blir det plötsligt svårt att urskilja mellan bra och dåliga banker igen. Samtidigt som konkurrensen inte minskar vilket alltid är viktigt för framtiden i en sektor där det blir tvärstopp. Medan man faktiskt kan undvika ett handelseterfall som på 1930-talet, behöver det inte nödvändigtvis innebära att man kan vrida tillbaka klockan några år och åter skapa kreditfesten.

En stor del av den så kallade ekonomiska tillväxten sedan förra lågkonjunkturen skedde på grund av sedelpressarna (krediter). För att kreditexpansionen ska fortsätta i den takt som leder till ekonomisk tillväxt, krävs det att alla inblandade parter hjälper till, inte minst konsumenter och företag som fortsätter att låna. Där är redan en förändring på väg (deleveraging) och minskat förtroende för banker kan endast förstärka den trenden.

Depressionen kan styras undan, men vägen till hög tillväxt igen blir lång.

Rekommendationer

Innehavslista

Aktie	Nr.	Rek.	Datum K.	Datum S.	Rek. kurs	Målkurs	Stop loss	Storlek %
Borevind	210	K	08/01/2009		5:55	-	-	100
Havsfrun	211	K	12/01/2009		17	19-20	-	100
Intrum Justitia	230	K	16/03/2009		56:50		-	50
Odd Molly	230	K	16/03/2009		67	78-80	61:75	50

Storlek % är rekommenderad positionsstorlek i förhållande till normal position. Om man i vanliga fall lägger 10 procent av portföljen i en aktie, ska 100 i den kolumnen betyda att positionen ska motsvara ungefär 10 procent av portföljen. Vi avråder starkt från att en enskild aktie ska vara mer än 20 procent av portföljen och helst inte mer än 10 procent. Vi avråder även från handel på gamla råd. Handla helst på färsk rekommendationer. Blankningar och säljråd är rödmarkerade.

Bevakningslista/Senaste rekommendationer

Aktie	Nr.	Rek.	Instruktion

Nyligen avslutade positioner

Aktie	Nr.	Rek.	Datum K.	Datum S.	Köp kurs	Sälj kurs	Storlek %

Om marknadsbrevet

Friskrivning

Informationen i Market Outlook Gold baseras på källor som vi har bedömt som tillförlitliga. Venace Financial kan dock inte garantera riktigheten i denna information.

Åsikterna i marknadsbrevet avspeglar Venace analytikers uppfattning vid nuvarande tidpunkt och kan förändras.

Slutsatser och rekommendationer i detta brev behöver inte nödvändigtvis vara underbyggda på enbart de förklaringar som anges. Betydligt fler faktorer kan ligga bakom slutsatser än vad som av tids- och utrymmesskäl anges i detta brev.

Alla framtidsbedömningar är förenade med osäkerhet. Market Outlook Gold skall endast ses som en informationskälla och skall under inga omständigheter betraktas som en uppmaning att vare sig köpa eller sälja aktier.

Market Outlook Gold tar inte hänsyn till kundens specifika behov eller ekonomiska situation utan skall endast betraktas som ett av flera underlag för affärsbeslut.

Läsaren bör vara medveten om att alla eventuella affärer görs på egen risk. Venace Financial svarar därför ej för eventuella förluster som baserar sig på investeringsbeslut grundade på information i Market Outlook Gold.

Spridning

Materialet får inte mångfaldigas utan Venace Financials medgivande. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Utgivning

Market Outlook Gold utkommer i genomsnitt en-två gånger per vecka. Utgivningen sker inte på förhand bestämda dagar och varierar beroende på marknadsförändringar och behov.

Abonnemang

Vid abonnemangsfrågor, kontakta oss på info@venacefinancial.se.

Analyser

För förslag om analysobjekt till Market Outlook Gold maila till: goran@venacefinancial.se.