

Åtstramning i USA och svagare Kina – tillväxtländernas valutor tar stryk

Under januari 2014 har det varit skakigt på valutamarknaderna. Speciellt tillväxtländer med budget- och bytesbalansunderskott har drabbats.

RÄNTOR & VALUTOR

Under januari 2014 har det varit stora rörelser på valutamarknaderna. Den argentiska peson står lägre än någon gång tidigare sedan den stora devalveringen 2002 och bara i januari har valutan tappat 17 procent mot US-dollar. Vi ser en liknande utveckling i Turkiet, Sydafrika, Brasilien och Indonesien.

Orsaken ligger i tre samverkande faktorer.

För det första har USA:s centralbank (Fed) börjat dra ner på sina räntestimulanser samtidigt som landets bytesbalansunderskott har minskat.

Åtstramningen i obligationsköpsprogrammen (QE3) innebär att Fed trycker mindre pengar elektroniskt än tidigare och därmed finns det relativt sett färre dollar tillgängliga. Det minskade bytesbalansunderskottet innebär att USA dessutom exporterar färre dollar (som betalning för de varor och tjänster de importerar) till omvärlden. Då dollar är världens reserv- och handelsvaluta behöver alla länder tillgång till dollar för att kunna handla på världsmarknaderna.

För det andra har tillväxten i Kina mattats av. Det för med sig att landet importerar mindre från omvärlden och det slår mot länder som är beroende av export till Kina. Till exempel är Kina både Sydafrikas och Brasiliens största handelspartner. Minskad export försämrar bytesbalansen för dessa

länder som därmed måste förlita sig på finansmarknaderna snarare än export för att få tillgång till hårdvaluta.

För det tredje är behovet av strukturella reformer stort i dessa länder. Hög inflation, korruption, begränsningar för utlänningar att investera och politisk oro gör att marknaden röstar med fötterna. I en graf nedan visas sambandet mellan bytesbalansunderskott och valutautveckling hos 22 länder som räknas som tillväxtmarknader.

Som synes har nästan alla länders valutor sjunkit mot dollarn och de vars valutor gått sämst tenderar att ha störst bytesbalansunderskott. Teoretiskt sett måste alla länders bytesbalanser summa till noll. För att Sydafrika och Turkiet ska kunna minska sina underskott måste andra länder försämrade sina bytesbalanser.

Därför blir det problem när USA minskar sitt bytesbalansunderskott, eftersom andra länder då måste öka sina underskott och riskera att hamna i samma sits som de som har problem nu.

Valutaoron har även spridit sig till länder med bytesbalansöverskott. Den 11 februari devalverade Kazakstan sin peggade valuta med 19 procent och enligt landets centralbank har Feds neddragningar lett till kapitalutflöden och satt tryck på valutan.

Efter devalveringen kommer centralbanken att ha lättare att hålla den nya peggen utan att bruka valutareserven.

OLA MÅRTENSSON
ola.martensson@catella.se

3 frågor till ...

... Ola Mårtensson.

Hur började året?

– Vi tog ner allokeringen i aktier under december och det har gått bra. Överlag har vi bra resultat, men vi har inte haft nog med långa obligationer för att dra nytta av räntefallet i januari.



Är avmattningen i Kina tillfällig?

– I takt med att landets ekonomi vuxit blir det svårare att upprätthålla tilltäckttakten. I år ligger prognoserna på en tillväxt om 7,5 procent och jag tror inte vi får se 10 procent per år igen, mer än vid enstaka tillfällen.

Vilka andra omvärldsfaktorer är extra viktiga att ha koll på nu?

– Störst påverkan på marknaden har FED och ECB. För aktier är vinstutvecklingen som vanligt viktig.

Kontakt

Catella Förmögenhetsförvaltning
STOCKHOLM

Birger Jarlsgatan 6, 1 tr, tel: +46 8 614 25 00
GÖTEBORG

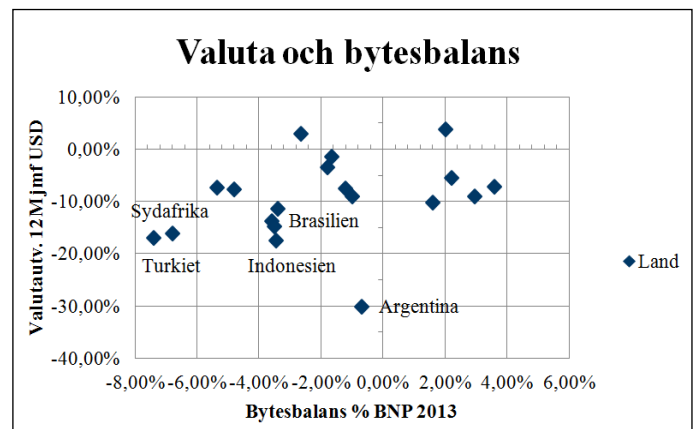
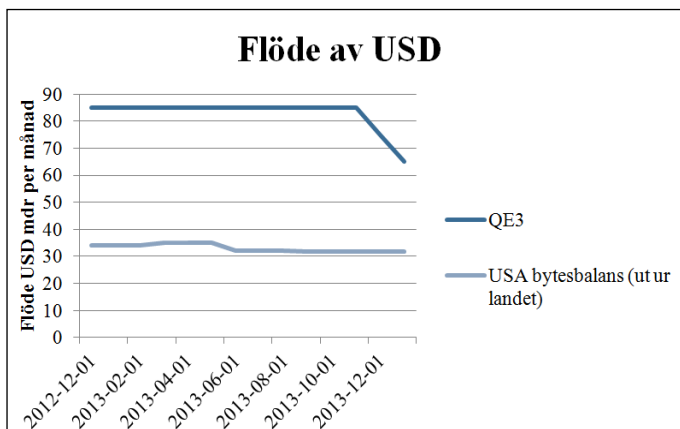
Östra Hamngatan 19, tel: +46 31 600 179
MALMÖ

Norra Vallgatan 60, tel: +46 40 622 12 10
VÄXJÖ

Linnégatan 23, tel: +46 8 470 718 070
LUXEMBURG

Parc d'Activités, 38, r. Pafebruch,
tel +352 27 751 101

Webb: www.catella.com/sv/Formogenhetsforvaltning



Fed drar ned, samtidigt har USA:s bytesbalans förbättrats. Tillväxtländerna med sämst bytesbalans tycks ha störst valutaförsvagnig.



Pakistan är inget land vi är vana att investera i. På senare tid har det varit en god affär.

Minst utvecklade länderna klarar valutaoro och Kinaförsvagning

Svenska företag som säljer till tillväxtländer drabbas av valutaoron, andra kan dra nytta av den genom att flytta produktion.

Men alla tillväxtländer är inte heller drabbade.

AKTIER

Rörelserna på valutamarknaderna skapar både möjligheter och fallgropar. Privat hoppas jag på billigare Malbecviner från Argentina.

Företag som Electrolux, som exporterar en del av sin produktion till dessa länder med försvagade valutor, har redan sett ett försäljningstapp. För andra företag som Scania innebär valutaoron en möjlighet att skifta produktion till Brasilien, där produktionskostnaderna har sjunkit som följd av valutaförsvagningen.

Situationen är mycket flytande just nu, så när vi väljer investeringar söker vi regioner och branscher som inte är så påverkade av vare sig valuta eller avmattningen i Kina.

Därför har vi ökat våra innehav i fonden Schroder Frontier Market. Frontier markets är den minst utvecklade delen av det som kallas emerging markets och innefattar länder som Nigeria, Kuwait och Pakistan. Dessa ekonomier är bland världens snabbast växande och drivs av interna faktorer som strukturomvandlingar och gynnsam demografi. De är mindre beroende av export till Kina.

Fonden har stigit med 6,4 procent hittills i år och under 2013 genererade den 38,2 procent i avkastning.

OLA MÅRTESSON
ola.martensson@catella.se

Vår favoritaktie just nu

Högriskaktie, sorgebarn, turnaroundkandidat – kärt barn har många namn. Nu gör **RNB** en omstart med färre delar: Polarn & Pyret, varuhusdelen och Brothers. Förväntningar och ökat medieintresse kring bolaget kan, åtminstone under en period, höja aktiekursen. En kurs uppemot **30 kronor** är inte ett orimligt mål.

Allokering

Aktier: SVERIGE

- Orderingång och kommentarer om framtiden pekar på att marknaden långsamt förbättras.
- Vi höjer inte Sverige eller Norden till övervikt då vi vill invänta rapporter för fjärde kvartalet, som vi tror kommer att vara svaga.

Sverige → Norden →

Aktier: GLOBAL

- Tillväxtprognoser för Kina har justerats ned och återhämtningen i USA går långsamt, trots detta tror vi på en gradvis förbättring.
- Tyskland går starkt och Storbritannien tuffar på. Den stora risken i Tyskland är överhettning.
- I USA har börsen sprungit ifrån ekonomin och risken har därmed gått upp.
- Globalblock (Europa) är höjt till 2.

Global ↑

Aktier: EMERGING MARKETS

- Emerging markets gick negativt 2013. Vi behåller neutral strategi.
- Behåller tema Frontier Markets som gått extremt bra 2013 och i inledningen av 2014.

Emerging markets →

RÄNTOR

- Långräntor historiskt låga och vi räknar med stigande räntor då konjunkturen förbättras.
- Kreditspreadarna är fallande. Sänker avkastningsförväntningarna på investmentgrade bonds 2014 till 2,5-3 procent.
- Förväntningar på high yields cirka 4-6 procent.
- Bevakning att sänka ytterligare på längre obligationer.
- Övervikt för high yields, då det korrelerar med aktiemarknaden.

Korta räntor → Långa räntor →

Företagsobligationer →

Företag högre risk →

ALLOKERINGEN GÖRS I EN SKALA FRÅN -2 TILL +2.

Disclaimer

Informationen är framtagen av Catella Bank Filial (Banken). Informationen är av allmän karaktär och ska inte ses som en oberoende investeringsanalys eller rådgivning och utgör därmed inte ett personligt investeringsråd eller rekommendation.

Om behov finns kan du även inhämta råd om placeringar eller andra frågor rörande dina juridiska, ekonomiska eller skattemässiga förhållanden anpassade efter din individuella situation från din rådgivare i Banken.

Att investera i finansiella instrument innebär alltid en risk. Din investering kan såväl minska som öka i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det investerade beloppet. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning.