

Strukturinvests månadsbrev juni 2014



Månadsbrev

Under maj presenterades reviderade tillväxtsiffror som för flera regioner var något svagare än förväntat. Samtidigt tycks såväl konsumenter och företag som ekonomer och investerare positiva till det ekonomiska sentimentet.

EXPORTEN TYNGER SVENSK TILLVÄXT

Tillväxten i den svenska ekonomin bromsade in under årets första kvartal. Efter en stark utveckling under fjol-årets sista kvartal sjönk BNP med 0,1 procent jämfört med föregående kvartal, vilket var något sämre än väntat. Hushållen fortsätter bidra till tillväxten genom konsumtion, men efterfrågan från utlandet är fortfarande försvagad vilket tynger de svenska exportbolagen. Stigande löner, en låg inflation och stigande tillgångspriser har gjort svenska rikare och konsumtionen hade därför beräknats stiga ännu mer. I jämförelse med andra utvecklade länder utvecklas Sverige dock starkt. Jämfört med samma kvartal föregående år har svensk BNP växt med 1,9 procent, att jämföra med exempelvis USA där motsvarande siffra är -1 procent.

POSITIVA PROGNOSE R FÖR USA TROTS SJUNKANDE BNP

USA:s BNP krympte med 1 procent i årstakt under årets första kvartal. Nedgången beror delvis på en hård vinter som bland annat påverkade konsumtionen samt byggbranschen. Trots vädereffekterna steg konsumtionen totalt med 3,1 procent under första kvartalet. En stor del av minskningen förklarades också av minskade inventarier. När företagen nu behöver fylla på sina lager förväntas BNP öka. Nyheten om en sjunkande BNP mottogs därför med ro och förväntningar om en förbättrad tillväxt under andra kvartalet bidrog till en börsuppgång. På arbetsmarknaden syns fortsatta tecken på stabilisering och antalet nya arbetssökande per vecka är nu nere på samma nivåer som innan finanskrisen.

TILLVÄXTEN I EUROZONEN LÄGRE ÄN FÖRVÄNTAT

Också tillväxten i euroländerna var svagare än förväntat under första kvartalet. BNP i de 18 euroländerna växte med 0,2 procent jämfört med föregående kvartal. På årsbasis ligger tillväxttakten nu på 0,9 procent. Högst är tillväxten i Polen och Ungern, vars ekonomier växte med 1,1 procent under första kvartalet. Svagast utveckling var det i den nederländska ekonomin där BNP föll med 1,4 procent under första kvartalet. Den tyska tillväxten om 0,8 procent överraskade positivt, medan Frankrikes och Italiens tillväxt inte nådde upp till förväntningarna. Bland EU:s alla 28 länder växte BNP med 0,3 procent och med 1,4 procent på årsbasis.

ECB ÖVERVÄGER NEGATIVA RÄNTOR

Förtroendet bland konsumenter och företag steg under maj och inflationsförväntningarna steg för första gången sedan i december. Inflationen i eurozonen ligger dock endast på 0,7 procent vilket är en bra bit under inflationsmålet om 2 procent. Den låga inflationen i eurozonen hotar att skada tillväxten enligt ECB som inför räntemötet i juni diskuterar vidare åtgärder för att undvika deflation. ECB:s ledning har uttalat att man är beredda att vidta okonventionella metoder för att undvika deflation, vilket kan innebära negativa räntor. Negativa depositräntor från ECB skulle kunna återuppliva marknaden för kortfristiga lån mellan banker, och därmed stimulera till ökad utlåning. Trots detta anser ECB att man ser en återhämtning i euroländernas ekonomier, även om den är ojämn, och att risken för deflation är liten.

Den information som återges i detta månadsbrev, inkluderat antaganden, uppfattningar, värderingar, rekommendationer etc. som anges här 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.

Credit update

Nyheter under maj

- Moody's höjer Irlands kreditbetyg med två steg från Baa3 till Baa1
- Fitch har höjt Greklands kreditbetyg från B- till B med stabila utsikter
- Moodys sänker utsikterna för Kinas fastighetssektor till negativa från tidigare stabila
- Moodys höjer sitt betyg på Portugal från Ba3 till Ba2 och överväger samtidigt att genomföra ytterligare en betyghöjning
- S&P höjer utsikterna för sitt kreditbetyg BB på Portugal till stabila från negativa
- Moodys sänker utsikterna för sina kreditbetyg på 82 europeiska banker till negativa från stabila. Förändringarna berör bland annat tolv tyska banker, tio franska, åtta österrikiska, fem svenska, fyra italienska, tre holländska, två spanska och en brittisk bank

Källa: Thomson Reuters/ Bloomberg/ Morgan Stanley/ Nordea

MOODYS SER NEGATIVA UTSIKTER FÖR RYSKA REGIONER

Kreditvärderingsföretaget ser negativa utsikter för ryska regioner, då påverkan från den inbromsade ekonomiska tillväxten drabbar skatteintäkterna samtidigt som utgifterna ökar. Det kommer fortsätta att sätta press på finanserna och skuldbördorna. Det framgår av ett meddelande från Moodys.

”Moodys förväntar att svag BNP-tillväxt och industriproduktion i Rysslands ekonomi kommer att drabbas av geopolitiska risker relaterade till situationen med Ukraina. Då ekonomin bromsat in har regionerna ändrat sina ekonomiska prognoser frekvent, vilket belyser utmaningarna de står inför att anpassa sig till den svagare ekonomiska miljön än väntat”, kommenterar kreditvärderingsföretaget.

Moodys noterar även att de geopolitiska spänningarna med Ukraina har resulterat i betydande nedgångar i riskskapiteten på de ryska finansiella marknaderna.

Källa: Affärsvärlden

UKRAINA FÅR INTE TAPPA MER TERRITORIUM

Tappar Ukraina mer territorium väntar bankrutt. Det bedömer kreditvärderingsinstitutet Standard & Poor's.

Månaden var orolig i östra Ukraina med ett stort antal dödsfall i en brand i Odessa som tragiskt bottenapp. Många bedömare oroar sig för att regeringen i Kiev helt håller på att tappa greppet om de delar av landet som ligger närmast Ryssland.

Ryssland har redan lagt beslag på Krim. Tappar Ukraina ytterligare territorium väntar troligen bankrutt. ”Om Ukraina förlorar sin territoriella integritet kommer landet troligen inte att kunna betala tillbaka sina lån”, säger John Chambers, ordförande i kreditvärderingsinstitutet Standard & Poor's kommitté för statliga kreditbetyg, till nyhetsbyrån Reuters.

S&P har redan dragit ned Ukrainas betyg till CCC med negativa utsikter när det gäller skulder i utländsk valuta. Nästa steg är D som i default, det vill säga betalningsinställelse.

Källa: Dagens Industri

Credit update

INSTITUT/ STAT	KREDITBETYG S&P	5 ÅR CDS SPREAD	FÖRÄNDRING CDS SPREAD 1 MÅNAD (ANTAL BASPUNKTER)*
BRASILIE	BBB-	145	-3,14
FRANKRIKE	AA	35,01	-2,45
GREKLAND	B-	518,74	+54,9
ITALIEN	BBB	101,28	-4,88
KINA	AA-	70,5	-17,17
SPANIEN	BBB	70,52	-8,03
STORBRIANNIEN	AAA	20	-0,33
SVERIGE	AAA	14,33	+0,33
TYSKLAND	AAA	15,91	-0,26
USA	AA+	14,5	+0,83
HANDELSBANKEN AB	AA-	40,79	-8,62
SWEDBANK AB	A+	58,5	-7,5
NORDEA BANK AB	AA-	39	-5
SEB AB	A+	63,54	-1,56
KOMMUNINVEST	AAA	n.a.	-
SVENSK EXPORTKREDIT	AA+	n.a.	-
JP MORGAN CHASE & CO	A	55,67	+2
CREDIT AGRICOLE S.A.	A	67,33	-4,34
SOCIETE GENERALE	A	77	-8
BARCLAYS BANK PLC	A	60,67	-9,96
DEUTSCHE BANK AG	A	65	-4,33
GOLDMAN SACHS GROUP INC	A-	79	-1
MORGAN STANLEY	A-	70	-0,33
NATIXIS S.A.	A	57	-7,5
ING BANK N.V.	A	55,5	-5
UBS AG	A	47,67	-4,83
CREDIT SUISSE GROUP AG	A-	57,33	-2,67
ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC	A-	80,33	-13,67
BNP PARIBAS S.A.	A+	66,76	+6,43
COMMERZBANK AG	A-	79,5	-12,17

Källa: Thomson Reuters/ Bloomberg

* Förändringen visas i antalet baspunkter istället för i procent där 100 baspunkter representerar 1% spread