

Lille ændring, stor effekt

Hvor det i juli var Grækenland, der dominerede de finansielle markeder, var det i august Kina, der med devalueringen af den kinesiske valuta og efterfølgende aktiekurser i frit fald trak overskrifter og skabte stor opstandelse verden over.

Nervøse investorer reagerer på Kina

Kina har i særdeleshed præget udviklingen på de finansielle markeder i august – herunder også udviklingen på de globale aktiemarkeder. Depreciering af valutaen, rentenedsættelse og lempelse af bankernes reservekrav i Kina har været medvirkende til en markant forøgelse af aktievolatiliteten og investorernes nervøsitet.

Mål for nervøsitet og aktievolatilitet er steget markant over de seneste uger og har medført fald i globale aktier. Således er USA (S&P500) faldet med 7,9 procent målt i danske kroner, mens EU (DAX) og Japan (Nikkei225) er faldet med henholdsvis 9,3 procent og 8,2 procent. Også Emerging Markets er blevet hårdt ramt. Dels af frygten for en kraftigere vækstbremsering i Kina, men også med baggrund i svagere EM-valutaer som reaktion på Kinas depreciering. Samlet set er Emerging Markets (MSCI) faldet med 10,8 procent.

Formuepleje mener fortsat, at allokering mod aktier er attraktivt og har benyttet kursfaldene til at rebalancere. Global vækst trukket af USA kombineret med fremgang i virksomhederne er den væsentligste årsag. Strukturelle udfordringer i Emerging Markets og frygt for kraftigere vækstbremsering i Kina vil dog holde volatiliteten høj i en periode.

Formueplejeforeningernes aktieportefølje har i august genereret et samlet afkast på -7,4 procent før omkostninger, hvilket var 0,6 procentpoint bedre end markedet som helhed.

Hvorfor nu?

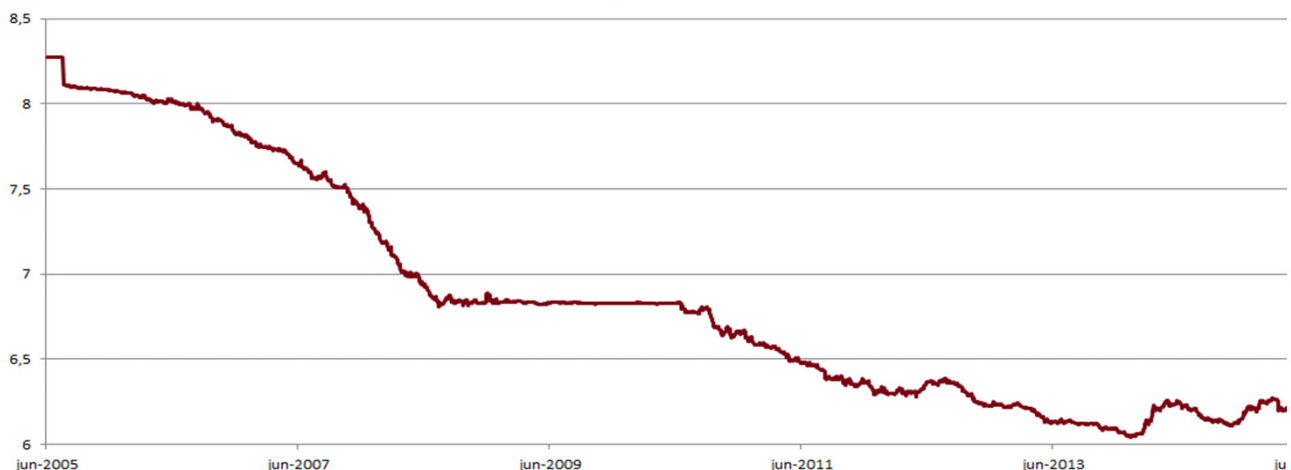
På valutamarkederne var den helt store begivenhed i august, at den kinesiske centralbank (PBOC) valgte at devaluere den kinesiske valuta, yuan'en. Som grafen nedenfor viser, var devalueringen minimal. Det, der alligevel gjorde PBOCs valg ekstremt vigtigt, var, at årsagen til, at devalueringen skete netop nu, ikke fremstår krystalklar.

Den optimistiske udlægning er, at PBOC forsøger at indføre mere fleksibilitet i valutakursen – altså at gå fra at være bundet til den amerikanske dollar mod en mere fleksibel valuta, sådan som for eksempel dollar, euro, pund og yen alle er. Devalueringen skal derfor ses som et forsøg fra kinesernes side på at opnå reservevalutastatus på linje med de fire førnævnte valutaer.

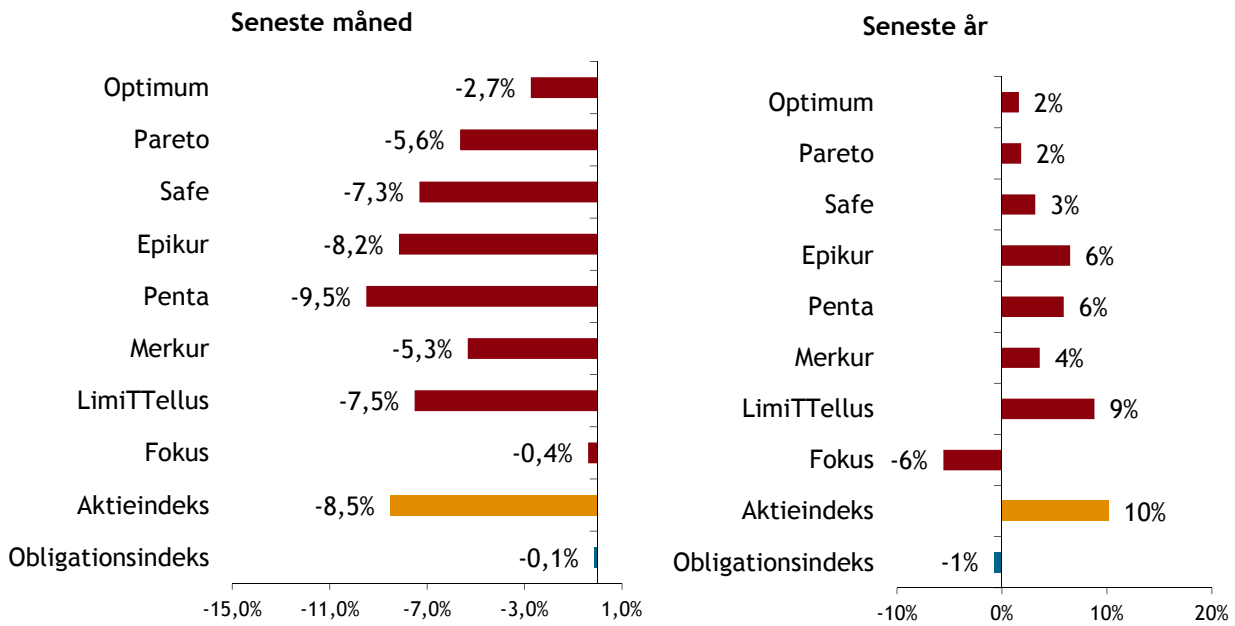
Pessimisterne mener derimod, at devalueringen er et tegn på underliggende svaghed i den kinesiske økonomi. At kineserne med devalueringen forsøger at gøre kinesiske virksomheder mere konkurrencedygtige sammenlignet med udenlandske konkurrenter. En politik, der også kendes som "beggar-thy-neighbor", da man på kort sigt kan forbedre sin økonomi på bekostning af nabolandene.

Uvisheden angående PBOCs bevæggrunde har skabt usikkerhed, hvilket har skabt store bevægelser på næsten alle globale finansmarkeder. Én undtagelse er dog de europæiske obligationsmarkeder, der har haft en relativt rolig måned.

Kinesisk yuan i.f.t. US dollar

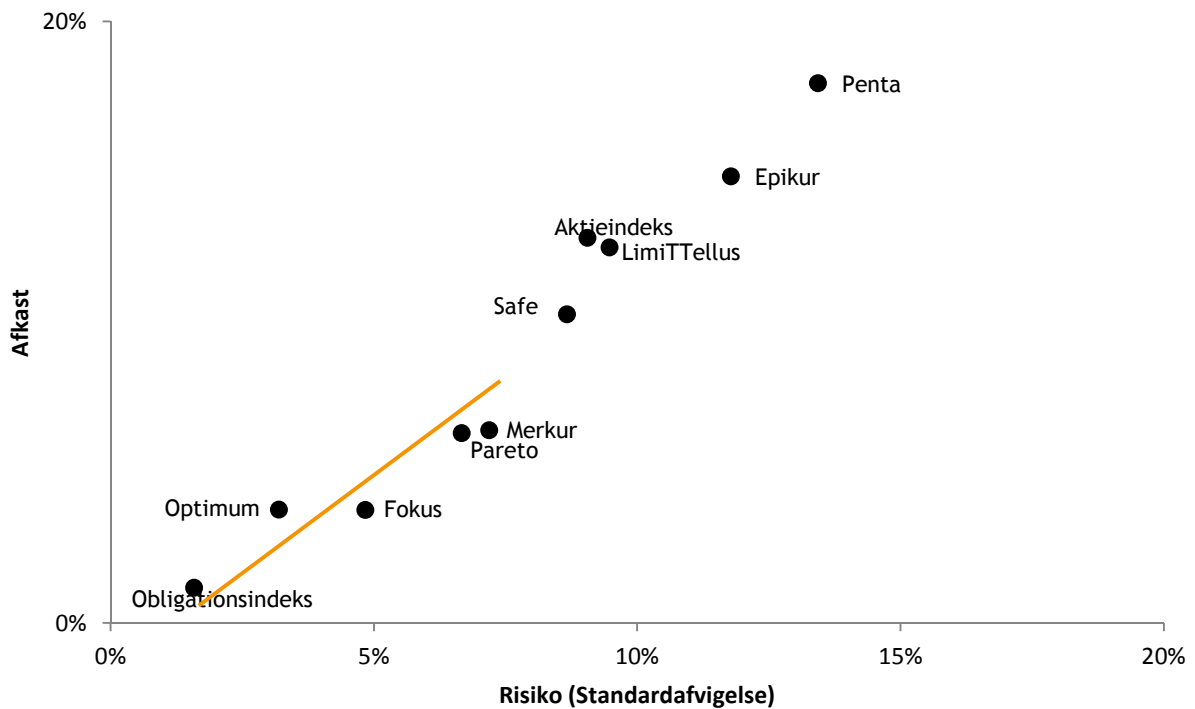


MÅNEDSSTATUS



Afkastopgørelse baseret på indre værdier.

Afkast og risiko seneste 3 år (pro anno)



Historiske afkast er ikke nogen garanti for fremtidige afkast.
 Historiske afkast og kurser kan ses på www.formuepleje.dk/afkast-risiko