# Ränta på ränta, råstark US-dollar

*Göran Högberg*




## BÖRS

1982 var hushållens aktieägande i USA endast 33 procent av BNP. Vid IT-bubblans topp år 2000 hade siffran stigit till 148 procent, och i dag ligger den på hela 232 procent. En extremt högt värderad börs, helt enkelt.

## VALUTOR

Carry trades innebär att man lånar i en valuta med låg ränta och placerar pengarna i en annan valuta med högre ränta.

Enligt The International Bank Credit Analyst är de tre mest attraktiva valutorna att placera i norska kronor, amerikanska dollar och brittiska pund. De minst attraktiva är euro, kanadensiska dollar och svenska kronor – alltså de valutor som i stället lämpar sig bäst att låna i.

Min positiva inställning till den amerikanska dollarn ligger kvar.

Den högsta noteringen för USD/SEK nåddes i september 2022, då en dollar kostade 11,43 kronor. Gårdagens stängningskurs var 10,08 kronor, vilket innebär att det fortfarande återstår en uppgång på cirka 13,4 procent till den tidigare toppen.

Vi får se hur situationen ser ut när och om vi når dit. USD/SEK kan mycket väl råka ut för en spekulativ blow-off, det vill säga en plötslig och närmast hysterisk kursuppgång under kort tid.

Om det inträffar bör ni överväga att skydda vinsten eller låsa in växelkursen på något sätt. Sälj då dollar mot svenska kronor, eftersom de flesta av er har SEK som referensvaluta.




*Graf över USD/SEK*

Den lägsta noteringen för USD/SEK var i september 1992, då en dollar kostade endast 5,10 kronor. Det var strax innan den svenska kronan släpptes fri i november samma år.

I modern tid noterades en botten i september 2014 på 5,99 kronor. Sedan dess har dollarn gjort en imponerande resa med en uppgång på hela 68 procent mot den svenska kronan under drygt tolv år.




*Graf över EUR/SEK*

För euron gäller en toppnotering mot kronan på 12 kronor i september 2023. Botten ligger på 8,80 kronor, en nivå som noterades både i januari 2001 och februari 2011.

Euron avslutade veckan på 11,11 kronor, vilket innebär att det återstår cirka 8 procent till den tidigare toppen på 12 kronor. Från bottennoteringen på 8,80 kronor har euron stigit med drygt 26 procent.

Observera att detta samtidigt motsvarar en försvagning av den svenska kronan med cirka 21 procent under 15 år, eller omkring 1,5 procent per år. Inte så dramatiskt som det ibland låter.

Frågan är om inte räntan på euro under samma period har varit motsvarande lägre än räntan på svenska kronor?

I så fall är det kanske even-steven – ett nollsummespel.

Som det gamla engelska talesättet lyder: "*A gentleman does not get angry, he gets even.*"

## RÄNTOR OCH OBLIGATIONER

Lås inte in växelkursen för längre tid än ett till två år!

## GULD SAFE HAVEN?

Det ser inte speciellt spännande ut. Många är förvånade över att guldet inte har stigit mer med tanke på hur världsläget ser ut (se The International Situation).

I stället har dollarn fungerat som en safe haven, en trygg hamn, till följd av kraftigt stigande räntor och inflation i kombination med en relativt stark amerikansk ekonomi.

Dollarn är fortfarande kung i ett sobert kaos.

För att låna lite av galenskaperna i filmen Hajen som visste för mycket. Och om ni undrar vad det är för sorts haj vi talar om, så är det naturligtvis en finanshaj!

## TRENDER

UPP: Långa och korta räntor samt den amerikanska dollarn.

NED: Marknadsbredden på NYSE, guld, skräpobligationer (junk bonds), olja, långa obligationer, franska CAC 40-indexet, marknadsbredden bland guldgruvebolag, koppar, samtliga valutor mot dollarn samt mjuka råvaror och jordbruksråvaror.

## EN KORT SAMMANFATTNING AV LÄGET

De amerikanska marknadsräntorna steg kraftigt under veckan. Det hade tagit sex veckor för de korta räntorna att sjunka med omkring 50 punkter, men hela nedgången raderades ut på bara några dagar.

Bakom den dramatiska omsvängningen låg uttalanden från flera företrädare för Federal Reserve, med Christopher Waller i spetsen, som signalerade snabbare och kraftigare räntehöjningar än väntat. Samtidigt överraskade inflationssiffrorna på uppsidan, vilket ytterligare spädde på ränteuppgången.

Terminerna på amerikanska 30-åriga statsobligationer steg med nio punkter från början av oktober fram till förra veckans topp. Under den gångna veckan raderades dock hälften av uppgången ut, i takt med att marknadsräntorna åter vände kraftigt uppåt.

Förra veckans oväntat starka sysselsättningssiffror satte stopp för den fem veckor långa uppgången i obligationspriserna. Under den gångna veckan pressades kurserna ytterligare av försämrade utsikter för USA budgetunderskott och svagt intresse vid auktionerna av amerikanska statsobligationer.

USA självförsörjning på energi, högre amerikanska räntor jämfört med omvärlden och ett massivt inflöde av utländskt kapital till den amerikanska aktiemarknaden har tillsammans drivit upp dollarn till den högsta nivån på 19 månader.

Guldet föll till den lägsta nivån på 14 månader.

Kopparpriset har samtidigt backat med nästan 14 procent från rekordnoteringen i augusti.

Brentoljan har fallit med som mest 25 dollar per fat från topparna i slutet av oktober till veckans lägsta nivåer, i takt med att den tidigare krigsriskpremien successivt har försvunnit ur oljepriset.




*Graf över Nvidia*

Nvidia föll sex veckor i rad och tappade hela 38 procent från rekordnoteringen den 6 oktober.

Därmed gick svindlande 1 850 miljarder dollar i börsvärde upp i rök. Nvidias ras stod ensamt för omkring 80 procent av den totala minskningen av börsvärdet i S&P 500 under samma period.

## LAGEN OM DE PARADOXALA RESULTATEN!

Det senaste förslaget för att lösa bostadskrisen och bristen på bostäder till rimliga priser är att bygga fler offentligt ägda bostäder. Men långt ifrån att lösa problemet riskerar detta att förvärra situationen och leda till ännu större bostadsbrist.

## MISES

Mises-gurusarna är i högform, som vanligt!

En sak som de är särskilt skickliga på är att förklara varför saker och ting händer. Inte bara vad som sker, utan vilka ekonomiska samband och mekanismer som ligger bakom utvecklingen.

Detta magiska lilla ord, varför, får man däremot sällan något ordentligt svar på i etablerade medier. Där ägnas desto mer utrymme åt att beskriva vad som har hänt, medan de bakomliggande orsakerna ofta lämnas därhän.

Ibland kan man nästan tro att frågan varför är tabubelagd!




*Mises Institute i Auburn, Alabama, USA, grundades 1982 och är ett internationellt centrum för forskning och utbildning inom den österrikiska nationalekonomiska skolan, med särskilt fokus på fria marknader, privat ägande och Ludwig von Mises ekonomiska idéer.*

## JEAN-BAPTISTE SAY

Den franske nationalekonomen Jean-Baptiste Say (1767–1832), en av den klassiska nationalekonomins främsta företrädare, formulerade Says marknadslag, som förklarar att produktionen måste föregå konsumtionen.

Innan vi kan konsumera något måste det först ha producerats.

Det är produktionen som skapar förutsättningarna för efterfrågan och konsumtion.



*Jean-Baptiste Say (1767–1832), fransk nationalekonom, företagare och en av den klassiska nationalekonomins främsta företrädare. Inspirerad av Adam Smith blev han en viktig föregångare till den österrikiska skolan. Mest känd är han för Says lag, som förklarar hur produktion skapar inkomster och därmed förutsättningar för efterfrågan och välstånd.*

## VÄLSTÅND

Det räcker inte att producera varor och tjänster för att skapa välstånd. Produktionen måste också motsvara något som människor faktiskt efterfrågar och är villiga att betala för.

Den som exempelvis ägnar dagarna åt att måla akvareller kan producera hur många tavlor som helst, men om ingen vill köpa dem har produktionen knappast skapat något ekonomiskt värde.

Det är alltså inte produktionen i sig som skapar välstånd, utan förmågan att producera sådant som andra människor värdesätter. En till synes självklar princip som ofta glöms bort i den ekonomiska debatten.

## OBEKVÄM FRÅGA

Vid ett offentligt informationsmöte med den amerikanska centralbanken Federal Reserve ställde en deltagare en fråga som fick arrangörerna att tystna:

”Om ni själva medger att Federal Reserve kan skapa pengar ur tomma intet och dessutom hävdar att detta är bra för ekonomin, varför åtalar ni då människor som förfalskar pengar?”

Enligt frågeställarens egen berättelse avslutades mötet utan att någon hade besvarat frågan.

En ganska underhållande illustration av hur företrädare för den österrikiska nationalekonomiska skolan gärna ifrågasätter sådant som andra tar för givet.

## FRANKRIKES EKONOMISKA MISSLYCKANDE

Det har skrivits åtskilligt om de senaste upploppen i Frankrike och vad som ligger bakom dem. Men en viktig förklaring lyser nästan helt med sin frånvaro: de ekonomiska teorier som ligger till grund för landets politik.

För att förstå det växande missnöjet räcker det inte att studera demonstrationerna och upploppen. Man måste också granska de ekonomiska idéer som under lång tid har format samhället.

Kanske ligger en stor del av problemet inte i att politiken har misslyckats med att uppnå sina mål, utan i att själva teorierna bakom politiken är felaktiga?

## SLUT PÅ ANDRAS PENGAR

Frankrike håller på att få slut på andras pengar.

De franska upploppen sammanfaller med att landets möjligheter att finansiera sina växande offentliga utgifter genom nya lån blir alltmer ansträngda. Knappast en tillfällighet.

Frankrikes statsfinanser har länge präglats av stora underskott och en växande statsskuld. Att fortsätta finansiera en omfattande välfärdsstat med lånade pengar blir allt svårare när långivarna kräver högre räntor.

Till skillnad från länder med en egen valuta kan Frankrike inte heller självständigt styra sedelpressarna. Som medlem i euroområdet är landet beroende av Europeiska centralbankens penningpolitik.

Förr eller senare infinner sig den obekväma frågan: Vad händer när andras pengar börjar ta slut?

## MER PENGAR, MER KRIG OCH MER MAKT

Människor tenderar att tänka det de behöver tänka när det passar deras egna intressen. Det gäller inte minst politiker.

I USA tycks både republikaner och demokrater ha fastnat i samma gamla recept: mer offentliga utgifter, mer pengar, fler krig och mer makt.

Om det är bra för landet eller dess medborgare är en annan fråga. Sådana bekymmer ligger långt bort i politikernas vardag. Betydligt viktigare är övertygelsen om att systemet gynnar dem själva.

Och så fortsätter det, även om priset i slutändan skulle bli ett folkligt uppror.

## RÄNTANS BETYDELSE

Rrränta på rrränta, världens åttonde underverk enligt Albert Einstein.
Det är tydligen inte helt säkert att det var gamle Albert som myntade detta. Men vad gör det?

Det är mycket med räntor nuförtiden. Tex. ligger den franska 10-åringen 1,5% enheter högre än den tyska (4,8 resp. 3,3%).

Skillnaden mellan en 2-åring i USD (4,74%) och en i SEK (2,71%) hela 2,03% eller 75% högre.

Inte konstigt att kronan är svag eller att dollarn är stark.

Av tio länders 10-åringar befinner sig den svenska näst lägst. Endast den schweiziska francen (CHF) har en lägre ränta, på 0,5 procent, att jämföra med den svenska räntan på 3,02 procent.

Att CHF trots detta klarar sig fint visar på dess underliggande styrka och historiska stabilitet.

UK ligger högst med 5,2%, USA 5%, Frankrike 4,77%, Grekland 4,13%, Italien 4,35%, Tyskland 3,3%, Portugal 3,74%, Spanien 3,86%, Sverige 3,02%.

Fundera på den här: Varför har socialistiska länder alltid så hög inflation? Svaret är: De höjer aldrig räntan. ”En 100%-are!”

Som vanligt skulle aldrig allt detta ständiga ”tjöt” om räntan uppkomma över huvud taget om vi hade guld som betalningsmedel, ingen Riksbank eller Centralbank samt ingen ”Fractional Reserve Banking” dvs. bankerna kan inte låna ut mer pengar än vad de har.

Räntans betydelse är enorm. Nästan varje historisk finansbubbelperiod har avslutats med räntehöjningar. Tex. efter den stora Japanska finansbubblan under 1980-talet då NIKK aktieindex stigit till en topp december 1989 på 39000 och föll till 7000 (82%) mars 2009 (20 år). De höjde räntan från 2,5 till 6%. Idag står den i 60500 och har således gått upp med 1,5% per år i genomsnitt sedan 1989.

## KLOKA ORD

**John P. Hussman:**
”Den största investeringsrisken just nu är att förväxla det faktum att en börsbubbla har överlevt länge med ett bevis för att någon bubbla inte existerar.”

**Brent Johnson, Santiago Capital:**
”Du kan inte köpa ett paraply mitt under stormen till samma pris som när solen skiner.”

**Connor O'Keeffe, Mises Institute:**
”Varför fortsätter inflationen att avgöra val efter val, samtidigt som ingen av dem som sitter vid makten vill angripa dess bakomliggande orsaker?”

”A TALL ORDER” MEN MYCKET SPÄNNANDE

HA EN TREVLIG VECKA
GÖRAN & HENRIK