

# KINESISK REGULERING I FOKUS

## Forsynings- og ejendomskrise i Kina

**Markedsudvikling.** September måned endte med et negativt afkast for Emerging Markets (EM)-statsobligationer på 2,2%. Afkastet for EM-statsobligationer var drevet af både stigende renter og kreditspænd. De 10-årige amerikanske renter steg i august måned med 18 basispoint. Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) steg med 13 basispoint og sluttede måneden på 357 basispoint.

I Kina påvirker myndighedernes øgede regulering af bl.a. ejendoms og forsyningssektoren de globale finansielle markeder. I forsyningssektoren har man reguleret mod brugen af kulkraft for at reducere luftforureningen, særligt i storbyerne på østkysten. Man har dermed igangsat en transition mod mere brug af naturgas. Det har haft den effekt, at efterspørgslen på naturgas er steget kraftigere end udbuddet – en effekt vi også ser i Europa. Det har gjort, at flere millioner i Kinas nordøstlige provinser er efterladt i mørke grundet forsyningsproblemer med elektricitet. En yderligere konsekvens har været, at de kinesiske myndigheder inden for de seneste uger selektivt har henstillet energitunge virksomheder inden for stål, cement og kemikalier til at reducere eller indstille produktionen, hvilket vil ramme udbudssiden inden for stål og cement og dermed vækstbilledet for Kina og øvrige lande i den udviklende verden. De kinesiske myndigheder har som konsekvens befalet de nationale energiselskaber til at sikre sig tilstrækkelige kulforsyninger 'uanset pris' for at sikre landets elproduktion. Konsekvensen er, at de kinesiske kulpriser er steget ca. 65% siden midten af august. I ejendomssektoren har myndighedernes regulering bragt sektorens største aktør, Evergrande, i knæ – et selskab med USD 300 mia. i gæld. Selskabet samarbejder nu med myndighe-

derne om selskabets fremtid. Dette har ført til spekulation i markedet, om dette kunne være Kinas 'Lehman moment'. Det har bredt sig, og tilliden til mange ejendomsudviklere er forsvundet, hvorfor obligationsejere samt kunder må se deres investeringer og udbetalinger nedskrevet. Denne usikkerhed har sat sig i markerne for risikable aktiver og øget risikopræmierne på tværs af aktiver herunder kreditspændet på Nye obligationsmarkeder.

## Negativt afkast i september

**Porteføljen** gav et negativt afkast i august på 2,4% efter omkostninger, 0,2% procentpoint lavere end sammenligningsindekset. År til dato er fonden foran indekset med 0,1 procentpoint.

I september var der ikke mange positive historier. En af dem var Libanon, hvor det lykkedes landet at danne en regering efter mere end 1 år uden. Obligationsmarkedet tog godt imod nyheden og sendte landets obligationer 30% op. I overvejende grad var det de risikofyldte aktiver, som opnåede de laveste afkast. Fondens har en overvægt til højrente segmentet, hvilket var den primære årsag til fondens lidt dårligere relative afkast. De største positive bidrag til det absolutte fondsafkast kom fra Mexico, De Forenede Emirater og Libanon. I den modsatte ende var det højrentelandene El Salvador, Ecuador og Bahamas, der gav de største negative bidrag. Det relative afkast blev trukket i en positiv retning af overvægte i Mexico og Nigeria samt undervægt i Tyrkiet. Overvægte i El Salvador, Bahamas og Rumænien trak i negativ retning. Vi har deltaget i nye udstedelser fra Nigeria og Egypten. Og vi har øget vores eksponering i Colombia, som er finansieret med reduktioner i Paraguay, Guatemala, Jordan og Gabon. Overordnet er porteføljesammensætningen uændret.

[Se afkast og nøgletal](#)

[Klik her](#)

## Strategi

Nye Obligationsmarkeder investerer fortrinsvis i obligationer udstedt i USD og af stater eller statsejede virksomheder hjemmehørende i emerging markets-lande, jf. det gældende prospekt. En aktiv stillingtagen til de enkelte landes fremtidige udvikling og potentiale bidrager positivt til den relative udvikling i forhold til det generelle marked, og allokeringen sker altid ud fra et langsigtet perspektiv.

Dette materiale udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke danne grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladelse heraf) af investeringsbeviser. Materialet er alene udarbejdet som orientering, og investorer opfordres til at søge fornøden professionel rådgivning inden køb eller salg af investeringsbeviser. Sparinvest påtager sig intet ansvar for den rådgivning, der ydes og dispositioner, der foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Den/de nævnte afdeling (-er) er en del af Sparinvest SICAV. Investorer opfordres til nøje at gennemlæse vedtægter, prospekt, og anden relevant information om den pågældende afdeling inden et eventuelt køb af investeringsbeviser. Det relevante materiale er tilgængeligt på [sparinvest.dk](http://sparinvest.dk). Opmærksomheden skal henledes på, at historiske afkast og kursudvikling ikke kan betragtes som en garanti for fremtidig afkast og kursudvikling, ligesom investering altid er forbundet med risiko for tab. Især investeringer, der foretages på udenlandske markeder, er følsomme over for valutakursudsving, som kan forårsage enten stigninger eller fald i den investerede kapitalens værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.