

Valutautsikter for 2009

Både i forkant og i kjølvannet av finanskrisen har vi opplevd til dels voldsomme svingninger i valutakursene. Vi utfordret finansanalytikere i våre tre største forretningsbanker til å gi oss en bedre forståelse av så vel årets valutakursutvikling som utsiktene for neste år.

Finansanalytikerne vi intervjuet var Nils Kristian Knudsen i Nordea Markets, Ole Christian Bech-Moen i DnB NOR Markets og Jens Petter Olsen i Fokus Markets. De følger alle den internasjonale økonomiske utviklingen og valutakursene tett. Med storbankenes nettverk, erfaring og analysekapasitet sitter de med andre ord sentralt plassert.

Like fullt, vi lever i tider med, historisk sett, til dels ekstreme endringer. Derfor vil selv de best kvalifiserte prognoser inneholde atskillig usikkerhet. Sagt med andre ord, selv om en del utviklingstendenser virker rimelig sannsynlige for 2009, så les ikke prognosetall som fasit. Vi snakker mer om indikatorer enn om "innertiere".

Flukten fra kronen

Det har undret mange at vi i Norge, på tross av store olje- og gassinntekter, overskudd på handelsbalansen og solide statlige fond, likevel har opplevd en dramatisk svekkelse av kroneverdien i 2008. Fra nyttår av og frem til 9. desember i år falt for eksempel kronen med nesten 32 prosent mot amerikanske dollar (USD), med 15 prosent mot euro og nesten 60 prosent i forhold til japanske yen (kilde: Online Trader, www.hegnar.no).

- Både aktuelle og tidligere erfaringer viser at utlendinger har en tendens til å rømme marginale valutaer som norske kroner i krisetider, understreker Nils Kristian Knudsen. Her får han følge av både Bech-Moen og Olsen. - Hver tredje norske utlånskroner kommer nå utenfra mot hver femte for under ti år siden, beretter Bech-Moen. Dette gir en klar indikasjon på den finansielle globaliseringen som har funnet sted, tilføyer han.

Lavere oljepriser og nedgang på Oslo børs har også bidratt til å trekke kronen nedover. Men kronekursen slik den står i dag er kunstig svak i betraktning av de grunnleggende forholdene, slik som rentedifferansen mellom NOK og andre valutaer. Det er alle analytikerne enige om.

La oss gå over til å se på noen av våre viktigste handelsvalutaer.

USA-krise og stigende dollarkurs – et paradoks?

Mens USD-kursen målt mot norske kroner holdt seg på femtallet frem til september i år har den senere gått opp til både seks og nå over syv kroner. - Det har sammenheng med at USA-krisen også har spredt seg til Europa og resten av verden siden september, poengterer Jens Petter Olsen. Videre har den norske kronen vært mer ustabil, eller mer volatil, som det heter på valutaspråket, enn mange av de store internasjonale valutaene, for eksempel euroen.

Kronen vil imidlertid styrke seg overfor USD i 2009. Det er alle analytikerne skjønt enige i. Fra Nordea antydes et kursforhold på rundt 6,50 på tre til seks måneders sikt. Ser vi ett år fram har DnB NOR prognose på en dollarkurs i underkant av seks kroner.

Krisen i USA ser ut til å bli den verste siden 1930-tallet. I så måte slipper vi i Norge langt billigere unna. Og prognosen om at oljeinntektene vil stige igjen på sikt styrker kronen versus USD.

Euroen - opp – opp og ...?

Da jeg forleden betalte et tidligere utlegg i euro til en kurs på kr 9,15, må jeg innrømme at det ikke var med et smil. Norske eksportører til EU-land har derimot særlig de siste tre måneder

kunnet cashe inn en pen valutagevinst.

- Som følge av krisen har forskjellene i vekstrater EU-landene i mellom jevnet seg ut, understreker Olsen. På ett års sikt spår han en eurokurs mot kroner på 8,20. Her spriker imidlertid valutaprognoene til de tre store bankene noe. Men røfft sagt har de alle tro på at vi kan se et vekslingsforhold mellom euro og kroner på rundt 8,50 neste sommer. Likevel tyder mye på at euroens varslede svekkelse i forhold til kronen vil bli mindre dramatisk enn dollarens fall neste år.

Oppgjør i euro blir vanligere i Norden

Finanskrisen har aktualisert den politiske debatten om å gå over til euro både i Danmark og Sverige. Ifølge diverse medieoppslag ser også våre hardt prøvede islandske naboer på EU og euroen som en mulig nødhavn. Men ingen av våre tre finansanalytikere vil her gi seg inn på spekulasjoner. Det som i alle fall er klart at det er et politisk hinderløp som må forseres før en evt. euro-tilknytning, både i Sverige og Danmark. Og Island som, per i dag ikke er EU-medlem, er uansett ikke berettiget til å innføre euro.

Det som derimot ikke er så usannsynlig neste år er at flere nordiske kunder og leverandører vil insistere på oppgjør i en euro, som relativt sett virker mer pålitelig enn de urolige kronevalutaene.

Søta bror i trøbbel?

Midt oppe i finanskrisen har forholdet mellom norske og svenske kroner vært forbløffende stabilt i år. Når jeg klikker meg inn på Nordeas hjemmesider finner jeg således en januarkurs på 84,00 og en desemberkurs på 86,52.

Men i det større bildet, overfor store internasjonale valutaer som USD, euro og yen har også svenskekronen, i likhet med den norske, falt kraftig i verdi i 2008. Våre naboers dilemma er at de har en industristruktur som synes å stå mye mer laglig til for hogg enn vår. Særlig gjelder det bilindustrien.

Et talende tall som Bech-Moen trekker fram, er ordreinngangen for Volvo lastebiler i Europa i tredje kvartal 2008 sammenliknet med samme periode året før. For verdens nest største lastebilprodusent stupte den fra 41 970 til utrolige 115. Selv om Volvo lastebiler kunne vise til økt ordreinngang både i Syd-Amerika og Asia i samme periode, gikk salget globalt likevel ned med hele 55 prosent. Og disse tallene er dessverre langt fra enestående for svensk bilindustri.

Likevel, bankene spår et rimelig stabilt forhold mellom norske og svenske kroner også i 2009, selv om det her er visse nyanser.

Med globale sjumilstøvler

Hvis vi, som i eventyret, setter på oss sjumilstøvlene og gjør en sveip over en del andre viktige markeder ser vi stikkordsmessig følgende tendenser:

Japan og yen: Japanske yen har vært og er ennå langt på vei en valuta som mange låner seg opp i på grunn av de lave yen-rentene, for så å plassere i andre valutaer med høyere renter. Nervøse markeder har imidlertid gjort at mange har trukket seg ut av disse posisjonene, som er svært utsatte for valutakurssvingninger. Investorer har derfor kjøpt tilbake yen, slik at valutaen har styrket seg betydelig.

Hvis risikoappetitten kommer tilbake, vil nok imidlertid mange igjen låne i yen, med påfølgende svekkelse av valutaen. I tillegg er det liten tvil om at den eksportavhengige japanske økonomien er på vei ned i en bølgedal. Hovedprognosen er derfor en svakere yen versus kronen i 2009.

Sveits og sveitserfranc: I det internasjonale valutamarkedet har sveitserfrancen (CHF) hatt mye av den samme rollen som yen de siste årene. Investorer har lånt i franc for å plassere i andre valutaer med høyere avkastning. Av samme grunn som for yen, har derfor CHF styrket seg det siste året. Tradisjonelt blir også plasseringer i CHF ansett som trygge, slik at mange har nok kjøpt CHF i disse urolige tider.

Begge disse effektene kan bli reversert i 2009. DnB NOR Markets venter da at uroen i finansmarkedene vil avta, og dermed at kronen vil styrke seg betydelig mot CHF.

Kina og yuan/renminbi (CNY): Til tross for tidligere optimistiske utsagn om at kinesisk økonomi ville fortsette i frisk fart framover, er det nå mer enn tydelig at selv kineserne må regne med lavere vekst i 2009. Om denne lavere veksten vil utløse politisk uro og derved også føre til en økt risiko ved handel med Kina, er trolig en av de store jokerne for 2009. Valutamessig er imidlertid den kinesiske valutaen – ennå – nært knyttet opp mot USD. I en artikkel på Economists nettversjon av 10. desember hevdes det at analytikere internasjonalt spekulerer i at Kina vil komme til å devaluere yenen fordi eksporten synker raskt, og verre blir det i 2009.

Russland og rubelen: Selv om rubelen, Kreml-ledelsens politiske ambisjoner til tross, ikke akkurat er noen stor oppgjørsvaluta i internasjonal handel, har finanskrisen slått inn over Russland og det med full tyngde. For et land som til de grader har gjort seg avhengig av råvareeksport (olje og metaller) er prisnedgangen på disse varene ekstra tøff å bære. Putin og kompanis angstbiterske avvisning av at det er noen krise har neppe gjort saken bedre.

Handelen med vår store nabo har vist en formidabel vekst de siste årene, og at veksten er der for å bli er det ingen tvil om. Men at norske eksportører av sild med kvantumsrabatt nok vil ha et mer "sultent" russisk publikum i 2009 enn eksportørene av fersk laks og ørret skal en ikke se bort fra.

Valutasvingninger må ikke være skjebne

Selv om den enkelte eksportør og importør ikke kan endre valutakursutviklingen i stort kan de i alle fall gjøre utviklingen mer forutsigbar for egne salg og kjøp. Det kan gjøres via:

1. Terminforretninger

En terminforretning er en bindende avtale mellom banken og bedriften om kjøp eller salg av valutabeløp på et framtidig tidspunkt. Valuta- eller terminkursen avtales når terminforretningen inngås. Ved en terminforretning sikrer du valutakursen på dine framtidige inntekter og utgifter i valuta.

2. Valutaopsjoner

Ulempen ved en terminforretning er at bedriften mister muligheten for en eventuell kursgevinst i perioden fra inngåelsen av terminforretningen til oppgjørstidspunktet. Det er her valutaopsjoner kommer inn. En valutaopsjon kan generelt beskrives som en forsikring mot en uønsket valutakursutvikling. Fordelen med en valutaopsjon, sammenliknet med en terminforretning, er at bedriften i tillegg får muligheten til å utnytte en gunstig kursutvikling fram til oppgjørstidspunktet.

De store bankene har mye kompetanse og dyktige kundefrådgivere på dette området. Og husk – det farligste ved valutarisiko er ofte å ikke å gjøre noe i det hele tatt. I disse lite forutsigbare tider kan det bli fryktelig dyrt.