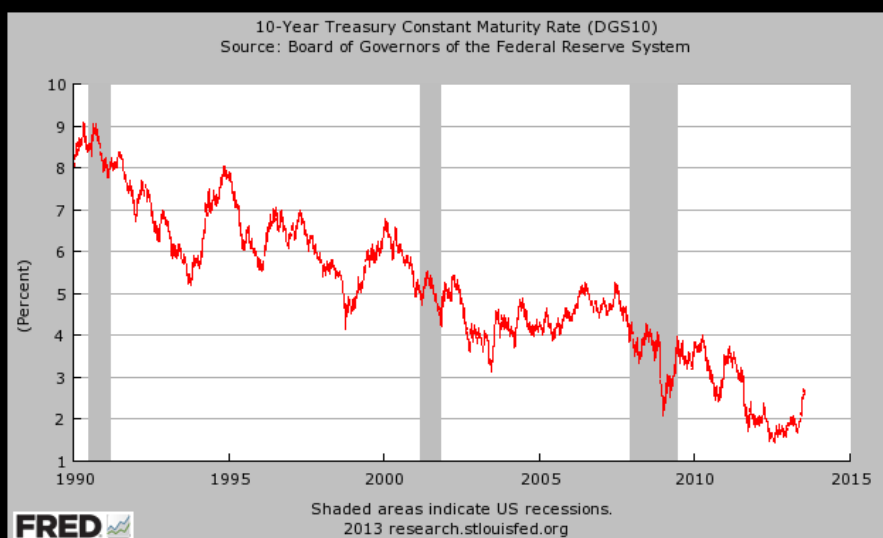


Räntestegringar högriskfaktor

Efter att 2008-års finanskris satt djupa spår i världsekonomin och lett till en djup och utdragen konjunkturnedgång har räntenivåerna legat på en historiskt sett mycket låg nivå. Speciellt de korta räntorna har genom åtgärder från i första hand Fed hållits på nära nog noll, detta i försök att stabilisera den amerikanska ekonomin och det finansiella systemet. Dessutom har man genom stora köp av statspapper pressat nivån på de långsiktiga räntorna. Under de senaste fem åren har den amerikanska 10-årsräntan permanent legat under 4 procent. Från mitten av 2012 till mitten av 2013 genererade dessa papper en avkastning på mellan 1,7 och 2,0 procent. En bottennotering på 1,39 procent nåddes under sommaren 2012.

Efter att Fed ordföranden Ben Bernake vid ett flertal tillfällen det senaste halvåret antytt att det kan bli aktuellt med neddragningar i QE-stimulanserna har räntenivåerna åter börja stiga. Om denna trend fortsätter står den amerikanska ekonomin och därmed hela världsekonomin inför en kris betydligt större än den tidigare finanskrisen. Den finanspolitik som Fed bedrivit under de senaste åren fungerar enbart så länge den nuvarande lågräntepolitiken bibehålls. Tydliga tecken på stigande räntenivåer har märkts under de senaste månaderna, dock från en mycket låg utgångsnivå. Diagrammet nedan visar räntan för amerikanska 10-årsobligationer mellan 1990 och 2013.



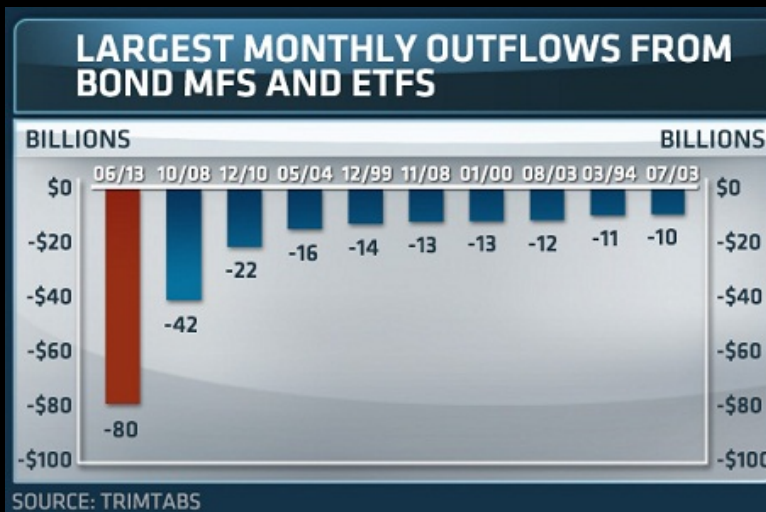
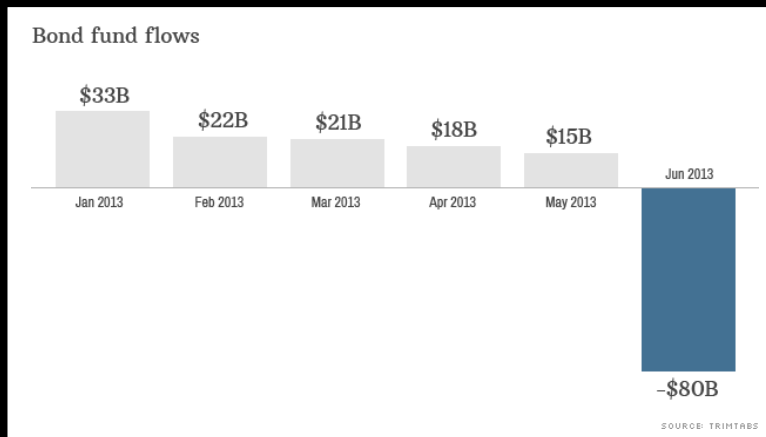
Den 31 juli meddelade den amerikanska centralbanken att man lämnade målet för dagslåneräntan oförändrat inom intervallet 0,0-0,25 procent. Fed beslutade samtidigt att förlänga de kvantitativa lättnaderna genom att även fortsättningsvis köpa statspapper i den takt som startade i december 2012 (QE3). Inköpen görs för nya virtuella US-dollars skapade på dataskärmarna. Varje månad handlas statspapper för 45 miljarder dollars samt MBS-papper för 40 miljarder dollars. Fed köper därmed totalt värdepapper för 85 miljarder per månad. Man hoppas att dessa åtgärder skall bibehålla ett nedåtryck på de långa räntorna.

Under juni månad visade emellertid statistik att investerare i amerikanska värdepapper inte längre är övertygade om en fortsättning på den tidigare utvecklingen. Man har omsider insett att 10-årslån med avkastningar runt 2 procent i längden är en dålig affär. Marknaden verkar nu ha ställt in sig på högre långräntor.

Siffror ger vid handen att man under juni månad lämnade amerikanska obligationer i en takt av 80 miljarder dollars. I jämförelse en rekordhög utförsäljning som är nära den dubbla mängden mot vad som skedde under finanskrisens inledning hösten 2008. Ingen vill sitta med Svarte Petter den dag räntestegringarna tar fart.

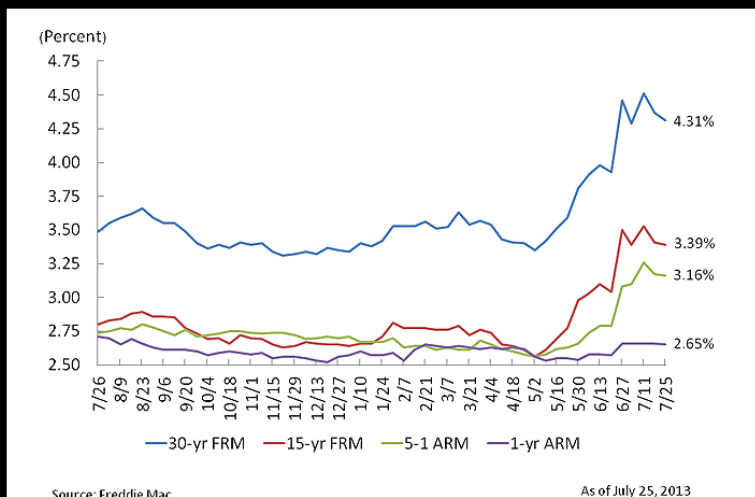


Det övre diagrammet visar flödet av amerikanska obligationer under 2013. Undre diagrammet de historiskt största utflödena av samma papper.



Även bostadslånen är nu utsatta för liknande räntestegringar, detta trots en givmild regeringspolitik i form av de tidigare nämnda MBS-pappren. Bostadsstatistiken för juni månad visar på en splittrad bild med en minskad försäljning av befintliga bostäder på 1,2 procent samtidigt som medianpriset steg 13,5 procent jämfört med motsvarande period 2012.

Diagrammet nedan visar utvecklingen för bostadslån under det senaste året. Från att tidigare ha legat på en tämligen konstant nivå har räntan på 30-åriga lån sedan början av maj månad ökat från en nivå runt 3,50 procent till den dagsaktuella på cirka 4,30 procent.



Den amerikanske finansmannen Peter Schiff som redan 2007 varnade för den förra finanskrisen [höjer åter en varningens finger](#) för att en än större finans - och bostadsbubbla nu byggs upp som inom kort kan implodera.



Den ränta som till stor del styr övriga räntesatser är den 10-åriga obligationsräntan. De tecken som nu visar sig om en räntestegring av detta papper är en allvarlig och alarmerande signal om eskalerande problem både beträffande den amerikanska statsfinansieringen och tecken på en kommande ny krasch inom den amerikanska bostadsmarknaden.

I dagsläget verkar den 10-åriga räntan ha intagit sin startposition för att rusa på den signal som proklamerar att Fed inleder en nedtrappning av QE. Det senaste halvårets antydningar om neddragningar fick räntenivån att under sommaren stiga från vårens cirka 1,70 procent till de dagsaktuella 2,60 - 2,70 procent.



Frågan är inte om utan när Feds QE-insatser börjar avta, ingen kan i längden hålla fast vid en politik som kontinuerligt skapar virtuella digitala pengar ur intet. Vem köper då överskottet av 10-åringar på nivåer runt 2,60 procent, sannolikt ingen. Effekten blir då att amerikanen, och i förlängningen övriga världen, fortsättningsvis får leva med betydligt högre räntenivåer.

Mike Crofton, president och CEO för Philadelphia Trust Company uttalade sig den 31 juli för CNBC och menade då att: Federal Reserve kommer att förlora kontrollen över räntesatser när den "stora rotationen" från obligationer till aktier lyfter med full kraft, avkastningen på amerikanska 10-åriga obligationer kommer då att nå 5-6 procent under de kommande 18 - 24 månaderna.



Räntesatser på 5 till 6 procent skulle inte enbart skapa stora finansieringsproblem för många amerikanska delstater och städer utan även för den amerikanska statens räntebetalningar på statsskulden som drastiskt skulle skjuta i höjden.

[CBO](#) beräknade i februari 2013 att den amerikanska regeringen kommer att spendera 223 miljarder dollar enbart i räntebetalningar under innevarande år. En påtaglig räntepågång skulle ställa den amerikanska staten i stora betalningssvårigheter, detta samtidigt som man brottas med en begränsning av statsskulden ([Fiscal cliff](#)).



Den i särklass största risken med en påtaglig och snabb räntepågång är som vi redan påpekat i [tidigare "Hörnor"](#), de enorma belopp som finns knutna till derivat och då i synnerhet räntederivat. Fyra amerikanska banker, JP Morgan Chase, Citi Bank, Bank of Amerika samt Goldman Sachs innehar den dominerande delen av alla dessa derivat. Enbart Goldman Sachs var vid förra årsskiftet exponerade mot derivat med den nätta summan av över 41 biljoner dollars. Deras totala tillgångar uppgick samtidigt till 114 miljarder dollars. Det vill säga, Goldman Sachs exponering mot derivat är mer än 362 gånger större än deras totala tillgångar.



När dessa enorma derivatexponeringar vid kraftiga ränteuppgångar förfaller är det inte enbart slutet för dessa storbanker utan även för det finansiella system som vi idag känner, inklusive Wall Street - **Game Over!**

Hur kunde det gå så här? Naturligtvis skulle man hållit fast vid dessa rader från den amerikanska konstitutionen.



Paper Money Not Backed by Gold is **Unconstitutional.**

“The Congress shall have the power to coin money, regulate the value thereof, and of foreign coin, and fix the standard of weights and measures; No state shall make any thing but gold and silver coin a tender in payment of debts”

- U.S. Constitution, Article 1, sections 8 & 10



Mvh Rune

