

Speakers' Corner - NOMA Capital 3. kvartalsrapport 2023

Et salig kaos i Washington D.C.

Mange fikk med seg den amerikanske dramaserien House of Cards for 10 år siden. Serien følger den maktsyke og skruppelløse politikeren Frank Underwood og hans kone på deres felles reise mot toppen av den amerikanske maktpyramiden. Serien har klare paralleller til virkeligheten, men ble nok ansett av de fleste som i overkant urealistisk da den ble lansert.

I dag vil nok mange se tilbake på serien som et Northugsk barneskirenn sammenlignet med hva som utfolder seg i Washington D.C. Ved inngangen til 4. kvartal har USAs demokrati tilsynelatende nådd nok et bunnivå. Få trodde det var mulig etter fire år med President Trump ved roret. En periode som kulminerte med storming av Kongressen av Trumps MAGA-tilhengere.

I Representantenes hus ble speaker Kevin McCarthy nylig sparket med hjelp av egne rebelske partifeller, kun 10 måneder etter at det måtte 15 avstemminger til for å velge ham. Nå sliter republikanerne med å bli enige om hvem som skal erstatte McCarthy. Dette til tross for at republikanerne har flertall i Representantenes hus.

Det kan fort oppfattes som at stadig flere politikere har som mål å sabotere heller enn å finne kompromisser til det beste for USAs borgere. Kun fire ganger over de siste 50 årene har Kongressens medlemmer lyktes i å vedta et budsjett. Den økende polariseringen mellom partiene, og nå også åpenbart i det republikanske partiet, bidrar til en dysfunksjonalitet i Kongressen som er enestående.

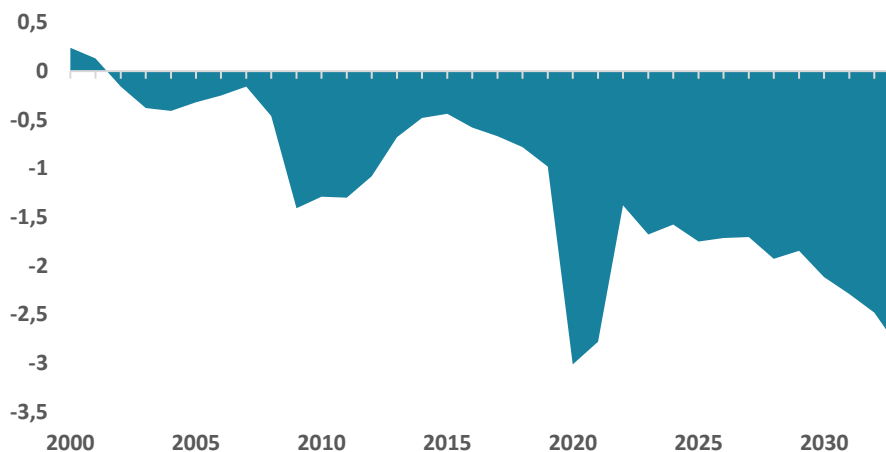
Parallelt med realitetsunderholdningen som utfolder seg i USAs hovedstad, er Donald Trump i gang med sin første av fem kjente rettssaker. Den tidligere presidenten står overfor ikke mindre enn 91 siktelsler. Ved dom risikerer han å sitte inne resten av sitt liv. En vei ut av uføre er å bli valgt som president på nytt. I et slikt tilfelle kan han trolig benåde seg selv i de føderale rettssakene. Men i ytterste konsekvens kan USA ha en president som styrer landet fra fengselscellen.

Men det stopper ikke her. President Bidens sønn skal om ikke lenge inn i sine egne rettslige prosesser for anklager hvor det er uavklart om faren har hatt en finger med i spillet. Medlemmer av Kongressen og Høyesterett er for tiden under mistanke eller etterforskning for bl.a. bestikkelser og korrupsjon. Det vil ingen ende ta.

Alder er også blitt et stadig viktigere tema. I landet som anser seg selv som det mektigste og mest innovative i historien klarer ikke partiene å stable på bena annet enn ledere som har passert gjennomsnittlig levealder i USA. En gåte gitt at det er ca. 140 millioner amerikanere over lovpålagt minstealder på 35 år å velge ifra.

Kaoset virker komplett og har klare konsekvenser på kort og lang sikt. Mangelen på politisk styring har bidratt til at underskuddet på statsbudsjettene blir stadig større. Forventningene tilsier at vondt blir til verre. Med den kraftigste renteoppgangen på 40 år, i kombinasjon med en sterk økning i amerikansk statlig gjeld, er USA på full fart inn i konturene av en gjeldskrise.

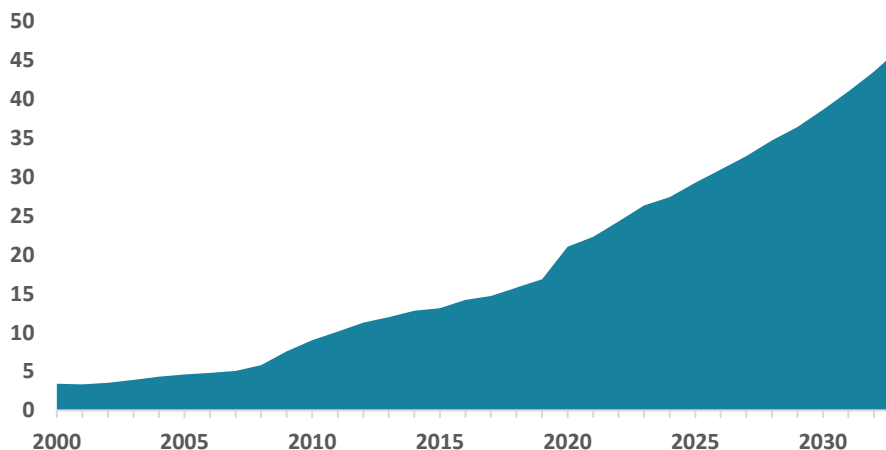
Utvikling amerikansk statsbudsjett 2000 - 2033
faktisk og forventet (i billioner USD)



Kilde: Congressional Budget office/WSJ

USA er allerede kommet inn i en ond sirkel det er vanskelig å komme seg ut av. Høyere renter forårsaker høyere finansieringskostnader, som bidrar til økt gjeldsutstedelse, som igjen forårsaker høyere renter, som tvinger investorene til å selge. Den utilsiktede konsekvensen setter USA i en uholdbar finanspolitisk posisjon, som også påvirker andre land og deres evne til å betjene sin gjeld. Tradisjonelle kjøpere av amerikansk statsgjeld som Kina, Japan og Russland, har redusert sin eksponering de siste årene. Amerikanske banker, som for ca. 10 år siden ble påtvunget å eie mer statsgjeld, har ikke lenger kapasitet eller appetitt til å være netto kjøpere. Noen av disse er allerede gått over ende tidligere i år. Hedgefond aktørene er allerede lastet opp med statsgjeld i forventning om en fallende rente fremover. Risikoen for nye kollapser blant gjeldsinvestorer er økende. Tilbuds- og etterspørselssiden er derfor i økende grad i ubalanse og bidrar til en høyere rentekurve enn utviklingen i inflasjonen tilsier. En rekordsterk amerikansk dollar hjelper heller ikke på situasjonen.

Utvikling amerikansk statlig gjeld 2000 - 2033
faktisk og forventet (i billioner USD)



Kilde: Congressional Budget office/WSJ

USA har i dag en gjennomsnittlig lånerente på i underkant av 3% på gjelden som utgjør ca. 26 billioner dollar (sentralbankens eierskap på ca. 5 billioner dollar er ekskludert). Gitt dagens rentekurve og den forventede gjeldsutviklingen, vil USA ha over 2 billioner dollar i rentekostnader i 2033. Med forventede inntekter på 7,1 billioner dollar i samme år, utgjør renteutgiftene alene ca. 30%. I 2022 utgjorde renteutgiftene ca. 10% av inntektene på statsbudsjettet.

Det haster derfor å få ryddet opp i kaoset i Washington D.C. Selv om USA trolig er mange år unna en faktisk gjeldskrise, vil enhver endring til det bedre i Washington D.C nå, bidra til å redusere risikoen for en slik krise i årene som kommer. Alternativet er at den amerikanske sentralbanken, som siste utvei, igjen må igangsette kvantitative lettelser gjennom kjøp av amerikanske statsgjeld. Vi har alle fått erfare hva det har bidratt til.

Kvartalsrapporten gir informasjon om NOMA Fokus AS, B-aksjer og NOMA Vekst I AS, B-aksjer ("Fondene"). Fondene er alternative investeringsfond i henhold til lov 20. juni 2014. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, Fondenes risiki, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Eventuelle tegnings- og innløsningskostnader er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for Fondene, kostnadene vil kunne påvirke avkastningen negativt. NOMA Capital søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer NOMA Capital sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette synet kan endres uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. NOMA Capital påtar seg intet ansvar for direkte, eller indirekte tap, eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten. Fondsdokumentasjon herunder nøkkelinformasjon, Informasjonsmemorandum, vedtekter, samt års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på www.nomacapital.no. Investor bør gjøre seg kjent med informasjonen før investeringsbeslutning treffes.