



Kinas ekonomi

– vart är utvecklingen på väg?



– Det finns en oro för att tillväxten kanske bara blir 1-2 procent. Embryot till det negativa scenariot är i så fall att man i Kina har gjort precis som i väst och lånat pengar för att spekulera i den finansiella ekonomin och investeringar i fastigheter, säger Henrik Unell.

Den ekonomiska utvecklingen i Kina har bromsat in och vi har sett dramatiska börsfall och förändringar i valutapolitiken. Eftersom en stor del av NCAB:s tillverkning finns i Kina fäster vi i detta nummer vår uppmärksamhet på utvecklingen av den kinesiska ekonomin.

Vi vände oss till Henrik Unell, valutastrateg vid den nordiska storbanken Nordea i Stockholm, för att försöka bringa klarhet i utvecklingen.

I somras och runt nyår kom kraftiga börsfall. Vad är det egentligen som pågår i den kinesiska ekonomin och vad beror det på?

– Till att börja med gäller det att förstå att den reala och den finansiella ekonomin inte hör så nära ihop. Den reala ekonomin, (som vi kallar den verkliga ekonomin här framöver) som består av det verkliga kretsloppet av varor, tjänster, naturresurser och arbete, har svaga kopplingar till vad som sker på börsen. Det är en mindre del av Kinas befolkning, kanske 10 procent, som påverkas av om börsen går upp eller ner.

– När Shanghaibörsen steg med runt 130 procent mellan september 2014 och juni 2015 hade detta inget med den verkliga ekonomin att göra. Inte heller när samma börs därefter hastigt föll 50 procent. Den kinesiska ekonomin har inte tagit någon större skada av det, utan ser ut ungefär som den gjorde tidigare.

– Samtidigt har vi ganska tydligt sett en fortplantningseffekt in i västvärldens börser, både sommaren 2015 och vid nyår. Skälet till att smittorisken är så pass tydlig beror på att väst börjar tvivla på Kinas affärsmodell och då är vi inne på verklighetens ekonomi trots allt.

Siffrorna visar att den ekonomiska tillväxten har stannat av i Kina. Vad innebär det?

– Under väldigt lång tid hade Kina tvåsiffrig årlig tillväxt. I sviterna efter finanskrisen 2008 föll den kraftigt, men 2010 var den återigen över 10 procent. Sedan dess har den officiella tillväxtsiffran sjunkit till 7 procent. Den officiella statistiken ifrågasätts dock och alla stora banker har egna modeller för att skatta den egentliga kinesiska tillväxten. Man tittar på andra aktivitetsindikatorer, som järnvägstransporter och elkonsumtion, för att få en idé om tillväxtnivån. De mest skeptiska skattar den till 3 procent och andra menar att den ligger på 5-6 procent.

– Världen kan nog leva med en förändring där Kina går till en



”Den reala ekonomin, som består av det verkliga kretsloppet av varor, tjänster, naturresurser och arbete, har svaga kopplingar till vad som sker på börsen.”

HENRIK UNELL, VALUTASTRATEG, NORDEA

femprocentig förändringstakt från en tidigare hög BNP-tillväxt. Men samtidigt finns en oro för att tillväxten kanske bara blir 1-2 procent. Embryot till det negativa scenariot är i så fall att man i Kina har gjort precis som i väst och lånat pengar för att spekulera i den finansiella ekonomin och investeringar i fastigheter.

– Skulle farhågorna om en kinesisk tillväxt på så låg nivå som 1-2 procent besannas så skulle den kinesiska industrins behov av råvaror minska ännu mer än den redan har gjort. Då skulle vi få bevittna en implosion av råvarumarknaden, som redan är på tillbakagång sedan flera år. Det skulle ha förödande följder för många ekonomier i tredje världen och även drabba västvärlden hårt med sjunkande börser och ytterligare problem för centralbankerna i deras ansträngningar att få upp inflationen. En minskad tillväxt och produktion i Kina skulle också innebära minskad efterfrågan på den maskinpark som västvärlden exporterar till den kinesiska industrin.

Vad ligger bakom inbromsningen?

– I Kina pågår ett skifte från en utpräglad exportinriktad tillverk-

ningsekonomi till en ekonomi som i högre grad drivs av inhemsk konsumtion och tjänstesektorn. Men de förändringarna är inget som får effekt över en natt. Den demografiska utvecklingen, där ett barnspolitiken börjar ändra ålderssammansättningen, är också en långsiktig förändring. I min mening är den direkta förklaringen till vad vi ser nu istället att den enorma byggboom som pågick mellan åren 2005-2011 har slutat tvärt.



Kinas verkliga GDP tillväxt. Ekonomin är fortfarande ansträngd, men har inte försämrats dramatiskt under de senaste månaderna.

– Ett problem är också att man i Kina har överinvesterat i en produktionsapparat som nu efterfrågas mindre än förutsett. Tillverkningsindustrin har för mycket kapacitet och många fabriker är olönsamma och gör minusresultat. Genom bankerna har staten fortsatt att subventionera produktionsapparaten och låtit fabriker överleva, men nu börjar fabriker gå i konkurs. Det är en nödvändig process. Olönsamma fabriker måste bort om det ska kunna uppstå något nytt. Detta är smärtsamt men viktigt för att Kina skall få en långsiktig hållbar tillväxt.

”Skulle farhågorna om en kinesisk tillväxt på så låg nivå som 1-2 procent besannas så skulle den kinesiska industrins behov av råvaror minska ännu mer än den redan har gjort.”

HENRIK UNELL, VALUTA STRATEG, NORDEA

Hur betydelsefull är den inhemska efterfrågan och konsumtionen för Kinas ekonomi i dag?

– Kina är fortfarande en ekonomi där invånarna konsumerar lite i förhållande till i väst. Den samlade konsumtionen motsvarar 25 procent av BNP, vilket kan jämföras med 75 procent i USA och 50 procent i Sverige. Problemet är att för en höjd konsumtion krävs att hushållen har framtidstro. Men kineserna tenderar att spara mer eftersom framtiden ter sig högst osäker, detta även beroende på låga sociala skyddsnet i form av pensioner för tryggad ålderdom. Nu ser vi dessutom att tillväxten för reallöner stannar av. Tidigare har de årligen legat på 5 procent, justerat för inflation och produktivitet utveckling, men nu går reallönetillväxten mot nollstrecket. Det hjälper inte heller hushållens tillförsikt.

Vad betyder prisutvecklingen på fastighetsmarknaden och hur ser det ut framåt där?

– Fram till 2013 såg vi en enorm prisuppgång på fastigheter i Kina, sedan har marknaden vikt ner sig. Regeringen har tillåtit en marknadskorrigerande, som innebar minussiffror ett kort tag och nu har vi svagt positiva årstakter i fastighetspriser. Men tittar man på disponibel inkomst i relation till prisbildningen finns det anledning att fråga sig hur det ska gå ihop.

– Kinesernas finansiella exponering är i hög grad i fastigheter, vilket absolut kan bli problematiskt i framtiden. Dels genom att



– Kineserna tenderar att spara mer eftersom framtiden ter sig högst osäker, detta även beroende på låga sociala skyddsnet i form av pensioner för tryggad ålderdom, konstaterar Henrik Unell.

prisläget är så högt att det blir svårt att ha råd med bostad. Men sedan finns också oro för en fastighetsbubbla, skapad av att privatlån i dollar har finansierat investeringar i fastigheter. I dagens läge, med en starkare dollar, blir det svårt för låntagarna att betala av lånen. Man tvingas rulla sin skuld och ta nya lån för att betala räntor på gamla skulder. Uppskattningar gör gällande att detta står för 30 procent av lånen på kapitalmarknaden.

– Det här ställer till det ytterligare i omställningen till konsumtionsstyrd tillväxt i Kina, eftersom det är den privata sidan som står för skulden vad gäller fastigheter. Kinas statsskuld är rimlig i förhållande till BNP, men den totala skulden är hög på grund av den privata fastighetsskuldssättningen. Där har man den presumtiva felallokeringen av pengar som kan bero på att man i Kina genom fastighetsspekulationer har allokerat till fel riskpremier, det vill säga precis samma sak som tidigare skedde i väst.

”Kinesernas finansiella exponering är i hög grad i fastigheter, vilket absolut kan bli problematiskt i framtiden.”

HENRIK UNELL, VALUTASTRATEG, NORDEA

Hur ser du på Kinas valutapolitik?

– I och med att kineserna har haft dollar som finansieringsvaluta och investerat i yuan, med antagandet att yuansen skulle stiga mot dollarn, så blev beskedet om devalvering som kom i augusti 2015 chockartat. Sedan 2005 har yuansen stärkts mot dollarn, så att den nu gick åt andra hållet gjorde folk riktigt nervösa. Men detta blev nödvändigt på grund av den starka utvecklingen för dollarn från 2014 och framåt. Yuansen var peggad mot dollarn och blev plötsligt för dyr. Kina hade redan problem med höga löner i tillverkningsindustrin vilket stärkte konkurrenskraften hos andra länder i Asien.

– Valutans ökade värde hotade både Kinas tillväxtsiffror och transformationen av ekonomin. Då sade de kinesiska myndigheterna att marknaden skulle få bestämma kursen, men yuansen tappade 3-4 procent i värde på några dagar vilket gjorde att man ändrade sig igen. Problemet är att Kina skulle behöva sänka räntan ytterligare och få igång ekonomin genom ökad likviditet, men då riskerar man att kapital flyr ut ur landet och valutareserven töms.

– En annan aspekt är att de kinesiska myndigheternas ingripanden verkade oöverlagda. Det var en omogen hantering av ett nytt problem. Det tolkades av vissa som att de kinesiska statliga finansinstitutionerna inte har någon koll, vilket gjorde kapitalet ännu mer osäkert. Där marknaden ser risker vill den ha mer betalt. För att placera pengar efterlyser man en pålitlig och fungerande infrastruktur.

– Idag har Kina övergett peggningen mot dollarn och riktar sedan i januari i år den konvertibla valutan CNH mot en handelsviktad korg av valutor, där dollarn ingår tillsammans med valutorna hos deras övriga största handelspartners. Yuansen tillåts inte devalveras alltför mycket mot valutakorgen. Makthavarnas hopp är att valutan kan stabiliseras vid ett värde där valutareserven kan försvaras och industrin ändå behåller sin konkurrenskraft. Men det finns relativt tunga aktörer i omvärlden, till exempel vissa hedgefonder, som ifrågasätter trovärdigheten i detta.

Vad kan hända framåt?

– Trots att makthavarna i Kina inte säger sig vilja devalvera tyder mycket på att yuansen är för stark. Kinas bytesbalansöverskott är mer eller mindre borta. Den stora knäckfrågan är huruvida Kina släpper greppet för att få en svagare valuta och därigenom uppnå en högre tillväxt. Vad som kommer att hända då är att alla i hela Asien kommer att devalvera och då blir importvarorna ännu bil-



Valet av rätt fabrik har alltid varit viktigt, men med de risker som finns nu har det blivit viktigare än någonsin att välja fabriker som är ekonomiskt stabila.

ligare i väst och det blir ännu svårare att få fart på inflationen här.

– Om jag får gissa tror jag att Kina blir tvungna att fortsätta att devalvera. Någonstans signalerar Kina via börsvärdet, den panikartade hanteringen av valutasituationen, riskerna i den finansiella sektorn och den svagare ekonomiska utvecklingen att problemen är större än man vill ge sken av. Jag tror att om man är i Kina så måste man i varje fall räkna med den typen av riskscenario. Man bör lyfta frågan och verkligen titta på riskerna, göra en stresstest på sin egen affärsmodell. Det gäller att inte bli överrumplad om det händer.

– För den som har tillverkning i Kina innebär det bland annat att man behöver överväga noggrant vilka man gör affärer med, eftersom det finns stora risker för utslagning av företag som saknar bärkraft i en ny ekonomisk verklighet med svagare tillväxt. I dag är det viktigare än någonsin att kunna välja fabriker som är finansiellt trygga.

”Om jag får gissa tror jag att Kina blir tvungna att fortsätta att devalvera.”

HENRIK UNELL, VALUTASTRATEG, NORDEA

Vad är det som driver den starka dollarkursen?

– Från början berodde det på USA:s förväntade räntehöjningscykel. Amerikanerna har kommit längre i sin skuldrehabilitering efter finanskrisen än Europa. USA klarade av sina dåliga lån snabbare. Förväntan har skapats av att USA läker på ett sätt som resten av västvärlden inte gör. Man har förväntat sig att Federal Reserve ska inleda en räntehöjningscykel först. Fed höjde också räntan en gång och då blev resultatet att alla devalverade mot dollarn, som har blivit loket som ska dra hela världen.

Kommer dollarn att fortsätta stärkas?

– Jag tror på en fortsatt stark dollar, fast kanske inte att den fortsätter att stärkas ytterligare. Eventuellt kan kursen stiga något mer. Min tro på en stark dollar beror på att jag inte ser vilket annat land som skulle ta notan i det pågående valutakriget. Ingen annan valuta kan ta värdestegringen om dollarn skulle sjunka. Yuansen hade varit den naturliga arvtagaren, men som vi redan har sett så kommer det inte att hända nu. Det finns helt enkelt inget alternativ till en stark dollar.



– Låg beläggning är en katastrof för mönsterkortsproduktionen eftersom de kemiska processerna tar skada av stillestånd. Vi känner oss trygga i våra val av fabriker eftersom de har en relativt stor exportandel, säger Anders Forsén.

”Rätt partners viktigare än någonsin”

Vad innebär då den ekonomiska utvecklingen i Kina mer specifikt vad gäller mönsterkort? Anders Forsén, CFO på NCAB Group, berättar att de kinesiska mönsterkortsfabrikerna nu tvingas möta en ny verklighet.

– De sista 10-15 åren har fabrikerna levt i en konstant tillväxt. Allas fokus har legat på att bygga nya och bättre fabriker och investera i ökad produktionskapacitet. Efterfrågan har egentligen aldrig tidigare utgjort en begränsning. Vid nedgången 2009 som följde i finanskrisens spår gick den kinesiska staten in och investerade tungt i telekominfrastruktur, men nu ser vi inte riktigt tecken på att detta skulle ske, säger han.

”Låg beläggning är en katastrof för mönsterkortsproduktionen eftersom de kemiska processerna tar skada av stillestånd.”

ANDERS FORSÉN, CFO, NCAB GROUP

Fabrikernas ledningar har hamnat i en ovan sits där de måste hantera att verksamheten inte längre växer i samma takt. De fabriker som är mindre och inte har någon export har drabbats extra hårt. Det beror på att den inhemska marknaden har stagnerat, då den kinesiska staten inte har påbörjat några större projekt. Med låg beläggning blir kvaliteten lidande och därmed får man svårt att överleva.

– Låg beläggning är en katastrof för mönsterkortsproduktionen eftersom de kemiska processerna tar skada av stillestånd. Kina har ofta stöttat olönsamma fabriker med statlig finansiering, men vi tror att detta stöd kommer att minska. Det ger en ökad risk för fler konkurser, förklarar Anders Forsén och fortsätter:

– Att välja en sådan fabrik innebär en stor risk att få en sämre produkt, som kan fördyra avsevärt om det leder till fel på slutprodukten. Vi känner oss trygga i våra val av fabriker eftersom de har en relativt stor exportandel.

FÖRDEL ATT FINNAS PÅ PLATS

Att få fram finansiell information om fabriker i Kina kan vara svårt, inte minst då många av dem ägs av onoterade företag. Det gör det vanskligt att uppskatta vilka risker som finns med att anlita en specifik fabrik. Här är det en fördel att ha en organisation på plats i Kina.

– På NCAB har vi en mycket nära relation till våra fabriker och risken att drabbas av oväntade överraskningar är väldigt liten. Vi har ett stort team i Kina som noggrant följer vad som händer i fabrikerna, till exempel mäter vi fabrikernas beläggning en gång per månad. Vi har egen personal som arbetar med kvalitetskontroll i fabrikerna, så vi kan följa vad som verkligen händer och uppfatta



Anders Forsén, CFO, NCAB Group.

tidiga varningssignaler om en fabrik har problem, säger Anders Forsén.

Valet av rätt fabrik har alltid varit viktigt, men med de risker som finns nu har det blivit mer kritiskt än någonsin. En långsiktigt hållbar slutprodukt kräver pålitliga partners.

DEVALVERING INGET NEGATIVT

– När det sedan gäller en eventuell framtida ytterligare devalvering av yuanen så är det egentligen inget negativt för NCAB som har 95 procent av vår tillverkning i Kina. Våra fabriker köper in mycket av sina råvaror och sin produktionsutrustning på världsmarknaden och betalar med dollar. En svagare yuan får därför inte genomslag på slutpriset för mönsterkorterna, fortsätter Anders Forsén.

– För NCAB:s del så är vår affärsmodell att riskminimera på alla fronter. Stora delar av elektronikindustrin är dollarbaserad. För att kunna vara stabila framåt och undvika valutarisker arbetar vi med att prissätta i dollar och vi använder främst finansiering i dollar. För kunderna innebär det starkare transparens oavsett i vilken riktning valutakurserna rör sig och vi slipper ta ut en säkerhetsmarginal för att täcka upp eventuella valutaförluster, säger Anders Forsén.

Huvudbudskapet vad gäller den aktuella ekonomiska utveck-

”På NCAB har vi en mycket nära relation till våra fabriker och risken att drabbas av oväntade överraskningar är väldigt liten. Vi har ett stort team i Kina som noggrant följer vad som händer i fabrikerna.”

ANDERS FORSÉN, CFO, NCAB GROUP

lingen i Kina är alltså att den inte i sig missgynnar den som köper mönsterkort därifrån. Men i den hårdare konkurrensen uppstår nya risker kring vilka man samarbetar med och det gäller att välja sina partners väl.

TIPS MED TANKE PÅ UTVECKLINGEN I KINA

- I en hårdnande konkurrens är det oftast de mindre fabriker och de utan export som får stora problem med att fylla kapaciteten. Produktionsprocesser måste ständigt vara i gång för att inte orsaka kvalitetsbrister. Priset blir då den enda parametern kvar att spela med vilket i de flesta fall leder till konkurs.
- Att välja en trygg och stor samarbetspartner blir ännu viktigare på en osäker marknad.
- Även om yuanen devalveras sker många av fabrikeras inköp i dollar, dessutom ökar kostnader för till exempel el, vatten och miljöavgifter snabbt. Därmed får inte devalveringen någon större betydelse för mönsterkortens slutpris.
- För den som har mycket försäljning och inköp i dollar kan det vara bra att också ordna sin finansiering i dollar.



Jerry Fu, Production Quality Engineer, NCAB Group China, genomför en audit. NCAB har en stark närvaro på fabrikerna som anlitas i Kina.

Introducing our conscious component

För att göra NCABs hållbarhetsarbete mer synligt så har vi tagit fram en symbol, Conscious Component, som kommer att användas i vårt kommunikativa material. Den täcker in ISO 26000, etiska, sociala och miljömässiga aspekter och visar att vi tar fullt ansvar i allt vi gör.



Frågor jorden runt: Vad har den kinesiska ekonomiska utvecklingen för inverkan på din marknad?



USA

BARRY ZIELKE

General Manager, Central Region,
NCAB Group USA

– Historiskt sett har den ekonomiska utvecklingen i Kina varit positiv för mönsterkortsmarknaden här i USA. Konkurrensen från Kina förändrade hela branschen och gjorde att bara de innovativa lokala tillverkarna överlevde. Många OEM-företag har kunnat sänka sina kostnader för mönsterkort, vilket har gjort dem konkurrenskraftiga på marknader de annars inte hade varit det på.



SVERIGE

RIKARD WALLIN

VD, NCAB Group Sverige

– Kinas ekonomiska utveckling har varit fantastisk i många år, vilket har påverkat all elektronikproduktion. Den något svagare ekonomiska utvecklingen i närtid påverkar oss främst såtillvida att NCAB Group, som går fortsatt starkt, attraherar de kinesiska fabrikerna ännu mer – vi är ett säkert kort att ha som partner när lokala kinesiska kunder kämpar för sin överlevnad. För svensk elektronikindustri som helhet syns än så länge minimal påverkan. Som alltid gäller att den som har bra kontroll på sin Supply Chain klarar sig bäst.



GLOBALT

MARTIN MAGNUSSON

VP Sales and Marketing, NCAB Group

– Då den kinesiska ekonomin för tillfället är tämligen instabil samarbetar vi nära med våra fabriker för att säkerställa deras finanser. I och med att vi har köpkraften som krävs för att arbeta med de bästa fabrikerna, så kan vi säkra kvaliteten, leveransprecision och bästa totalkostnad för våra kunder. I takt med minskad inhemsk efterfrågan kan mindre mönsterkortsfabriker komma att gå omkull, men det påverkar inte våra kunder. Efterfrågan på mönsterkort fortsätter att öka på våra marknader och vi ser fram emot ytterligare ett starkt år.



Är det slut med Kinas dominans?

HANS STÄHL
CEO NCAB GROUP



När det gäller mönsterkortstillverkning är svaret på rubrikens fråga definitivt NEJ! I detta nummer av vårt nyhetsbrev kan du läsa om hur Kinas tillväxt minskar. Faktum är att detta inte bara är av ondo, även om det påverkar världskonjunkturen.

Kina har fortfarande en tillväxt som överstiger den vi ser i Europa och USA. Det som nu sker är att alla företag, inklusive mönsterkortfabrikerna, går igenom ett stålbad där bara de mest anpassningsbara överlever. Utmaningen för oss som köper mönsterkort från Kina är självklart att se till att välja fabriker som kommer att överleva, eftersom en mönsterkortdesign normalt sett kan leva i tio år.

Det man måste följa upp dagligen är att fabriker med dålig ekonomi inte tar kostnadsbesparande genvägar som direkt påverkar kvaliteten. Till exempel kan det handla om kortare pläterartider (mindre koppar i viahålen), att använda piratkopior på ingående material, att minska kompetensen genom uppsägningar, höga övertidsuttag och så vidare.

För att ro i land med detta, är det ett måste att ha uppföljning på plats. Det är bara så man får full koll på att fabriker överlever. Om en fabrik, mot förmodan, inte skulle överleva är det också viktigt att alltid ha minst ett alternativ att skifta till.



NCAB Group i sociala medier

För att få de senaste nyheterna från NCAB, följ oss gärna på Twitter och LinkedIn, och läs vår blogg där

vi fördjupar oss i mönsterkortens mångsidiga värld!

» [Twitter](#) » [LinkedIn](#) » [Blog](#) » [YouTube](#)

Tidigare ämnen vi belyst

Läs gärna våra tidigare nyhetsbrev. Du hittar alla nyhetsbrev på vår webb: www.ncabgroup.com/newsroom/

» **UL-godkännande**

2015 12 09 | NYHETSBREV 4 2015

» **Outsourcing till lågkostnadsländer**

2015 09 29 | NYHETSBREV 3 2015

» **Mönsterkortsinköp**

2015 06 01 | NYHETSBREV 2 2015

» **Hållbara affärer**

2014 12 22 | NYHETSBREV 4 2014

» **Högteknologiska mönsterkort**

2014 10 07 | NYHETSBREV 3 2014

» **Insikt om den nära framtiden med NCAB:s Market Watch**

2014 05 30 | NYHETSBREV 2 2014

Skriver vi om fel ämnen?

Vi letar ständigt efter intressanta ämnen att fördjupa oss i. Har du en tanke om vad du skulle vilja läsa mer om eller synpunkter kring det vi skrivit? Hör gärna av dig till oss och berätta mer.

Mejla sanna.magnusson@ncabgroup.com