

Den bortglömda delen av Europa

Stockholm (HedgeFonder.nu) - Med åtstramningsåtgärder och en svag konjunktur som förlamar stora delar av Europa, finns det en del av Europa - nämligen Balkan - som till stor del har glömts bort.

Den geografiska regionen som Balkan spänner över har förändrats över tid, men kärnan skulle nog inkludera Albanien, Bosnien-Hercegovina, Bulgarien, Kosovo, Kroatien, Makedonien, Montenegro, Rumänien och Serbien (vissa skulle också inkludera Grekland, Italien, Slovenien och Turkiet), med en total befolkning om 70 miljoner människor. I ekonomiska termer (enligt 2011 års siffror från IMF) uppgår regionens samlade BNP till 4,200 miljarder kronor i köpkraftsjusterade termer. Detta motsvarar 1,6 gånger Sveriges storlek.

Ekonomierna på Balkan växte under det senaste decenniet (2000-2010) med 44% i reala termer, eller 3,7% per år. Centraleuropa, bestående av Polen, Slovakien, Tjeckien och Ungern, växte med 41%. Sverige hade som jämförelse en tillväxt på 19% under samma period. BNP per capita i regionen är ungefär USD 9.000 vilket kan jämföras med det dubbla i Centraleuropa och det fyrdubbla i Sverige.

Tuffa tider i kombination med åtstramningsåtgärder har gjort den politiska arenan något stökig i många av länderna på Balkan. I de flesta fall är det socialisterna som tagit en mer dominant roll på bekostnad av liberalerna, vilket har slutat med olika former av koalitioner. Liksom alla koalitioner under perioder av svag tillväxt är de bräckliga och regeringarna på Balkan är inget undantag. Men om man kikar under ytan så har den ekonomiska och politiska agendorna ändrats mycket lite, även om regeringarna har bytt färg. Förklaringe är mycket enkel. Om du är ett EU-land som Rumänien, där IMF och andra överstatliga organ är engagerade, är din flexibilitet tämligen begränsad. Detsamma gäller de länder på Balkan som inte är EU-medlemmar av nästan samma anledningar. De är tvingade att hålla en tajt budget och en sund politik. Undantaget är Turkiet där AK-partiet och regeringens makt är mycket starkt p.g.a. en trovärdig finans- och penningpolitik, samt en stark ekonomi.

Den senaste lågkonjunkturen har inte passerat obemärkt då den har haft negativ inverkan på export och sysselsättning. Samtidigt som priserna på nödvändiga varor, som mat och energi, har stigit och därmed satt ytterligare press på konsumenten. Handelsbalansen, och sin tur bytesbalansen, blev lidande vilket resulterade i att valutorna försvagades. Detta medförde att man började importera inflation som i sin tur pressade upp räntenivåerna. Tillväxten blev lidande och det är först nu som det har börjat vända och gå i rätt riktning.

Återigen var en svensk förvaltare, Gustavia Fonder, en av de första att gå in på detta område för snart tio år sedan. Vi träffade Jonas Dahlqvist, förvaltare av en Balkan-fokuserad fond och expert på regionen, för att lära oss mer om möjligheter och risker på Balkan.

En av nyckelfaktorerna som Jonas Dahlqvist ser som den drivande kraften för regionen är integrationen och harmoniseringen med Europa. Enligt honom har regionen långt kvar i termer av utveckling och tillväxt, och han drar gärna paralleller till den historiska utvecklingen i länder som Polen, Slovakien, Tjeckien och Ungern när han talar om Balkan.

“Möjligheten att kunna ta över produktion från övriga Europa och samtidigt utveckla sin egen, kommer att vara en nyckelfaktor för regionens möjligheter att växa som väntat. Centraleuropa, som jag ser som en framgångssaga ur ett exportperspektiv, lyckades öka sin export med 109% mellan

2000-2010. Export/BNP nådde otroliga 64%. Under samma period växte exporten i Balkan med 82% och nådde 32% Export/BNP. Vi har bara börjat. Synd bara att finanskrisen och recessionen kom och störde”, förklarar han.

Som i de flesta regioner som fortfarande utvecklas mot västeuropeisk standard, kommer infrastruktur spela en avgörande roll. “Jag kan inte nog understryka hur viktiga investeringarna i infrastruktur kommer vara för regionen. Utan investeringar i elproduktion, utökning av kraftnät, vägbyggande, utöka och modernisering av flygplatser, järnvägar och hamnar, etc., kommer Balkan aldrig ha en rättvis chans att kunna kopiera Centraleuropas framgångar. Därför är det ett måste med EU-finansiering, ett väl fungerade banksystem och dedikerad politik”, säger Jonas Dahlgvist.

“Vi ser även stor potential för den inhemska marknaden. Fler arbetstillfällen och reallöneökningar har ökat de disponibla inkomsterna under de senaste 10 åren och kommer att fortsätta göra det. Den nya medelklassen har fått nya resmål under helgerna – köpcentrumen”, säger Jonas Dahlgvist.

För en investerare är värderingen avgörande. Föga förvånande ser Jonas möjligheter för dagens investerare. “Många av de börsnoterade aktierna vi investerar i handlas med rabatt på bokfört värde, ensiffriga PE-tal och hög direktavkastning. Detta är inte unikt, du kan hitta de här karaktärsdragen på många andra marknader. Det intressanta är när tillväxten återvänder. Då vill jag hellre investera i ett bolag på Balkan som potentiellt kan dubblera vinsten under de kommande 5 åren, än ett moget bolag med marginell tillväxtpotential”. Frågan om när tillväxten kommer tillbaka är i stor utsträckning beroende av hur den europeiska krisen utvecklas och den globala ekonomin som helhet. “Regionen är fortfarande väldigt påverkad och paralyserad av inbromsningen i Europa. Jag är den första att understryka vikten av denna koppling och hur det kommer att avgöra hur framgångsrik en investering inom Balkanregionen kommer att bli i slutändan”.

Bild: (c) Mikael-Damkier—Fotolia.com