

Oron sprider sig – den stora frågan är om börsfallen kommit för att stanna en tid

Den oro vi hade i slutet på förra månaden avseende att vinsterna i företagen kanske inte skulle nå hela vägen upp till marknads förväntningar kunde läggas åt sidan relativt snabbt allt eftersom rapporterna för andra kvartalet började trilla in. Här hemma sänkte Riksbanken styrräntan med 50 baspunkter, vilket teoretiskt ger än mer bränsle för lägre avkastningskrav och därmed en högre värdering på aktier. Lägg till det faktum att aktör efter aktör nu sänker sina antaganden för långa obligationsräntor. Som världen, men framförallt Europa, ser ut idag sitter de flesta länderna fast i en skuldfälla. Trots alla besparingar, nedskärningar och skattehöjningar så talar statistiken sitt tydliga språk – skuldberget i Europa bara fortsätter att växa. Faktum är att skulderna i Europa ökat med 50 % sedan 2007. Detta är skälet, tror vi, till att räntorna kommer förbli låga under väldigt lång tid framöver.

I den negativa vågskålen märks geopolitisk oro, sanktionerna mot Ryssland och Putins potentiella respons, problem i en större portugisisk bank, Argentinas tekniska konkurs och oron för höjd ränta i USA mest. Detta ledde även till mer eller mindre kraftigt fallande börser under de sista handelsdagarna under månaden. I världsmästarnationen Tyskland föll aktiemarknaden med -4,5 % i juli, likaså gjorde EuroStoxx50 som tappade -3,5 %. USA föll mer kontrollerat och stannade på -1,5 % medan börsutvecklingen i de nordiska länderna (efter en svag juni månad) i stort sett var oförändrade. Flera av de asiatiska marknaderna uppvisade däremot en stark börs månad. Statistiken från Kina kommer in såsom förväntat för denna tidpunkt på året, kanske till och med lite bättre.

Tittar vi på VIX-index samt V2X som mäter svängningarna i storbolagsindexen i USA och Europa hoppade de uppåt en bit under månadens sista dagar och är nu på en mer normal nivå – i alla fall ur ett historiskt perspektiv. Återstår att se om detta fortsätter eller om köpsidan hittar tillbaka efter semestrarna. Sannolikt kommer vi att fortsatt få se perioder av vinsthemtagningar och konsolidering. Så länge räntesidan inte säger något annorlunda torde avkastningskravet på börserna gå ned och följaktligen leda till högre bolagsvärderingar. En aktiemarknad som går sidledes fram till jul ifrån dagens nivåer känns som det mest sannolika.

Crescits fondandelsvärde minskade i juli med -0,50 %. Fonden hade en mycket stark månad ända fram till den 29 juli men den kraftigt höjda volatiliteten på bara de sista handelsdagarna, då volatiliteten steg med 34 % och bidrog till det stora fallet. I skrivande stund är VIX upp 62 % sedan lägsta noteringen i juli.

Förfall av derivatpositioner samt positioner i USA, Kina och Taiwan gav fina avkastningsbidrag under månaden medan nedgångarna i Europa, Spanien, Tyskland och UK bidrog till det negativa resultatet. Value at Risk i fonden låg vid månadsskiftet på medelmåttliga 0,80 %. I skrivande stund har ränteboken en duration på drygt 1 år och 3 månader. Den löpande avkastningen uppgår till +1,57 % per år. Kreditbindningen är nu 2 år och 7 månader i portföljen.

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2013	-	-	-	0,12%	0,03%	-0,94%	1,03%	-0,47%	1,09%	1,12%	0,75%	0,65%	3,42%
2014	-1,23%	1,97%	0,03%	0,90%	1,17%	-0,11%	-0,50%						2,22%

Jonas & Gustav

Stockholm den 6 augusti 2014