

Fortsatt osäkerhet kring tillväxten både i USA och Europa - vinterns låga oljepris verkar inte slå igenom.

Maj blev återigen en månad fylld av nya intressanta besked. I Storbritannien blev parlamentsvalet, som på förhand spåddes bli historiens jämnaste, en framgång för Tories. David Cameron regerar därmed vidare och det innebär sannolikt en folkomröstning om fortsatt EU-medlemskap under 2017. Gällande Grekland börjar finansmarknaden nu att tröttna, men trots detta får även små nyheter rörande en eventuell Grexit utslag på börserna. Det som under några månader beskrivits som ett "fem-över-tolv" läge måste nu komma till ett avgörande under juni. IMF har erbjudit att man kan bunta ihop alla betalningar till en enda stor i slutet av månaden, det vill säga sparka burken framför sig ytterligare några veckor. Det ska bli spännande att se hur upplösningen artar sig när väl Draghi, Lagarde och Merkel bestämmer sig. Även om situationen har tyngt de finansiella marknaderna är en Grexit inte inprisad i dagens nivåer.

Världens börser fortsatte som vanligt att spreta åt olika håll under månaden. Den svenska börsen OMXS30 rörde sig svagt uppåt under månaden för att sista dagen i månaden sätta kurs neråt. OMXS30 stängde ändå månaden på +1,04 %, medan börserna i Tyskland och Hong Kong föll med -2,07 % respektive -2,27 % i lokal valuta. Det tidigare så muntra EuroStoxx50 indexet föll vidare under maj med -1,24 %, vilket innebär att indexet återigen är på samma nivå som i början av mars.

På räntemarknaderna var det stundtals dramatiskt under månaden. Marknadsutvecklingen dominerades av kraftigt stigande obligationsräntor och följde den trend som tog sin början under sista dagarna i april. Sammantaget var den tyska 10-årsräntan upp med 14 punkter under månaden (som mest 35 punkter) medan räntan på en svensk 10-åring steg med 20 punkter. Frågan som alla ställer sig just nu är om vi har sett räntebotten. Vi tycker att mycket talar för det. Det finns säkert flera förklaringar men kombinationen av att vi kommer från extremt låga obligationsräntor (med tyska 10-åringen som hade en ränta på 0.05%), de stigande inflationsförväntningarna, högre oljepris och lite ljusare tillväxtutsikter för euroområdet skapade till sist en flockrusning ut ur obligationer. Detta genererade den enorma kraften i ränterörelserna. Följdaktningsvis leder detta till en obehaglig erinran av vad som kan vänta runt hörnet när ränteböcker världen över skall positioneras om. ECBs framtunga obligationsköp kommer dock att ha en dämpande inverkan.

Det blev inte någon tydlig trend i EUR/USD under maj. Det faktum som kvarstår är dock att om det kommer än mer siffror som påverkar den amerikanska tillväxten negativt så kommer vi att få en försvagad dollar under sommaren. Vi såg fortsatt att trendföljande modeller tappade en hel del i värde då de flesta tydliga kortsiktiga trenderna har brutits.

När det gäller Sverige och Riksbanken är vår uppfattning att det inte finns någon uttrycklig räntebotten. Man kommer att hålla fast vid möjligheten att agera mellan de ordinarie penningpolitiska mötena, framförallt om det skulle visa sig att kronan av en eller annan anledning blir för stark. I april låg inflationen på 0,3-0,4 procentenheter under Riksbankens prognos. Riksbankens Per Jansson sade för någon vecka sedan att en miss i inflationen för maj (som släpps den 11 juni) i samma omfattning som i april utan tvekan skulle få banken att agera eftersom hela vändningen i inflationen då skulle vara uttraderad. Majinflationen blir sannolikt en avgörande siffra att hålla ögonen på. Vi fortsätter på vår inslagna väg genom att vara försiktiga med att ställa risk i lågvolatilitetsmiljöer för att istället lägga på mer risk när volatiliteten väl spikar.

Crescits fondandelsvärde minskade med -0,49 % i maj, vilket ger en avkastning på +5,52 % under de senaste 12 månaderna och 9,23 % senaste 18 månaderna. Mest negativt bidrog trenddelen som stod för -0,9 % under maj. Bidraget från derivatinvesteringarna låg på +0,5 % under månaden. Value at Risk i fonden låg vid månadsskiftet på 0,74 %. I skrivande stund har ränteboken en duration på drygt 6 månader. Den löpande avkastningen uppgår till +0,61 % per år. Kreditbindningen är nu 1 år och 10 månader i portföljen. Under månaden hade Crescit fortsatt inflöde av nytt kapital till fonden.

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%	1,42%	-0,14%	-0,15%	2,56%	-1,52%	4,40%
2015	2,57%	2,16%	0,35%	-0,65%	-0,49%								3,95%

Jonas & Gustav

Stockholm den 2 juni 2015