

Allt mer oroande i Europa, segare såväl som oroligare i Kina

Allt eftersom löven gulnar och frosten närmar sig står det klart att läget i Europa börjar bli än mer bekymmersamt än vi tidigare trott. Ledande indikatorer har toppat och börjat rulla nedåt igen. Undertonen bland storföretag och finansdepartement i hela Europa har blivit besvärande. Klockan är slagen för huruvida Draghi skall verkställa QE eller låta bli. Tittar man lite djupare i statistiken är det en närmast deprimerande läsning man får ta till sig. Konfidens, tillverkning, sentiment, produktionsförväntningar, produktionstrend, orderböcker, export, inflation, hushållens finansiella situation, besparingar, arbetslöshet, detaljhandel, inköpschefsindex och mycket mer går åt fel håll igen. Allt blir sakta sämre medan vi går mot ett nytt år. Återstår att se om den försvagade euron kan ge någon effekt i bolagens Q3 resultat.

Efter en investerarresa med möten på finansdepartement och storföretag i Sydeuropa står det helt klart att länder som t.ex. Spanien har gjort väldigt stora reformer redan, men samtidigt återstår väldigt mycket att göra. När det gäller Italien har de också påbörjat sitt stålbad under den mycket populära premiärministern Matteo Renzi. De viktigaste reformerna rör arbetsmarknaden där man fortfarande tillämpar livstidsanställningar och dylikt. Skattesystemet och byråkratin runt småföretagande måste också förändras. Kreditefterfrågan bland de små och medelstora företagen i Europa minskar också. Som vi skrev i förra månadsbrevet står Europa inför gigantiska strukturella utmaningar inte minst i form av demografien. Som läget är just nu ser Europa ut att gå mot en dip igen.

De europeiska aktiemarknaderna inledde september positivt men vände ganska snabbt söderut. I Storbritannien var börserna ner -2,9 % under månaden följt av USA och Hong Kong på -1,6 % repektive -6,0 %. En av få börser som var positiv i september var Stockholmsbörserna som steg med 1 %.

Vi ser nu ännu tydligare tecken på låg tillväxt, låg inflation, låga räntor samt stigande budgetunderskott, stigande skattetryck och därtill stigande politiskt missnöje runt om i Europa. När det gäller oroligheterna i Ryssland blir det bara svårare och svårare att förstå sig på vad Putin och Ryssland har att vinna på den situation man nu satt sig i. Ryska börserna har nu tappat omkring 20 % sedan i juni. Vårt huvudscenario är oförändrat (men osäkrare) dvs. vi kommer att se en börsuppgång över de kommande 12 månaderna men den är nog mindre än 10 %. "Asien" har negativ underton med fortsatta studentprotester i Hongkong.

Valresultatet i Sverige blev i linje med det som opinionssiffrorna visade. Det blev ingen klar vinnare när rösterna räknats klart. Nu får Sverige en svag S+MP regering där SD agerar enligt det som passar dem bäst.

Under september minskade Crescits fondandelsvärde med -0,14 %, vilket ger en avkastning på +6,16 % under de senaste 12 månaderna. Våra investeringar i trendföljande modeller bidrog till resultatet under månaden. Value at Risk i fonden låg vid månadsskiftet på medelmåttliga 0,72 %. I skrivande stund har ränteboken en duration på drygt 1 år och 3 månader. Den löpande avkastningen uppgår till +1,64 % per år. Kreditbindningen är nu 2 år och 3 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%	1,42%	-0,14%				3,53%

Jonas & Gustav

Stockholm den 4 oktober 2014