

# Rubicon

## Vår syn på marknaderna

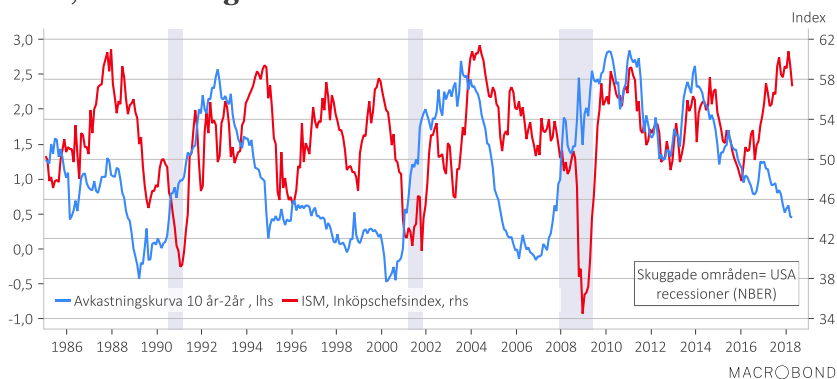
Maj 2018

Rubicon är en absolutavkastande strategi som investerar globalt i likvida tillgångar inom aktier, obligationer och valutor. Den förvaltas av ett mycket erfaret team och strategin lanseras i fondformat under tredje kvartalet 2018. Om du är intresserad av att veta mer om Rubicon, skicka ett mejl till [jonas.ahlander@eme-partners.com](mailto:jonas.ahlander@eme-partners.com) eller [goran.farkas@eme-partners.com](mailto:goran.farkas@eme-partners.com).

## Avmattningstendenser i USA

Lutningen på avkastningskurvan har under lång tid varit en av de bästa framåtblickande indikatorerna på aktiviteten i USA:s ekonomi. Feds omfattande obligationsköp under det senaste decenniet förefaller inte ha ändrat på det. Den flacka kurvan förebådar en tydlig avmattning av amerikansk ekonomi, dock inte ännu på nivåer som historiskt har signalerat en recession.

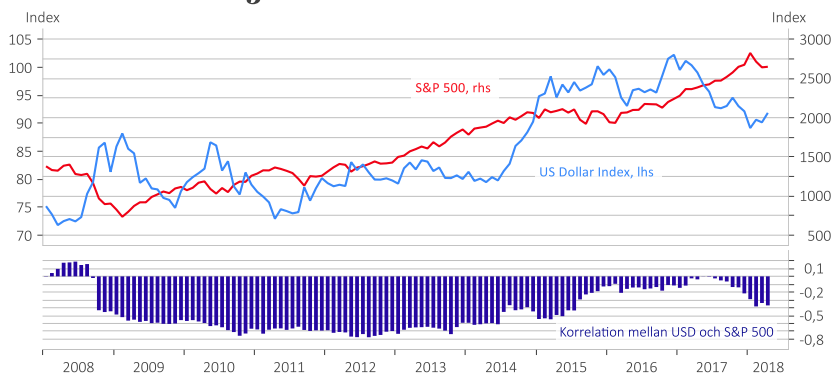
### USA, avkastningskurva och ISM



**Vi köper därför en bred exponering mot dollarn med en förväntad avkastning på 6%.**

En flackare kurva och nivån på lutningen och därmed förväntningar om en svagare konjunktur går hand i hand med en svagare aktiemarknad, vilket i sin tur är den viktigaste faktorn för en starkare US-dollar. Medan dollarn på sistone har visat tendenser till att stärkas har aktiemarknaden ännu inte visat några större svaghetstecken. Vi ser en stor potential för en starkare dollar i takt med att avmattningen i USA blir tydligare och aktiemarknaden blir skakigare.

### Dollarn och S&P 500

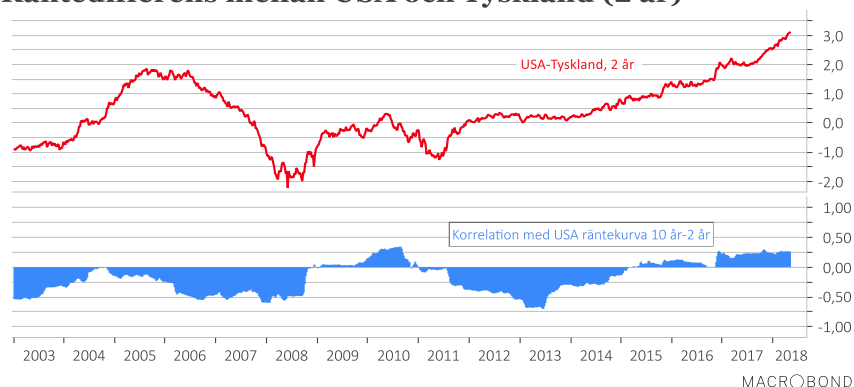


## Relativ penningpolitik

Förväntningarna om en normalisering av penningpolitiken i USA har drivit upp mellanskillnaden (spreaden) till europeiska räntor till osedvanligt höga nivåer, kring 3 procent. Vi tycker att det är en attraktiv nivå att vara lång amerikanska korta obligationer mot motsvarande tyska. Risken är att inflationsimpulserna i USA överraskar positivt och att centralbanken signalerar en mer aggressiv penningpolitik. Den senaste tidens utveckling tyder dock snarare på motsatsen. Samtidigt ser vi få tecken på att ECB ändrar sin nuvarande politik. Den redan i utgångsläget gynnsamma ränteskillnaden gör att det finns en kudde för en viss isärspreddning. Med sämre data och avmattning i sikte i USA tror vi inte att det finns utrymme för Fed att ens realisera den räntebana de har annonserat.

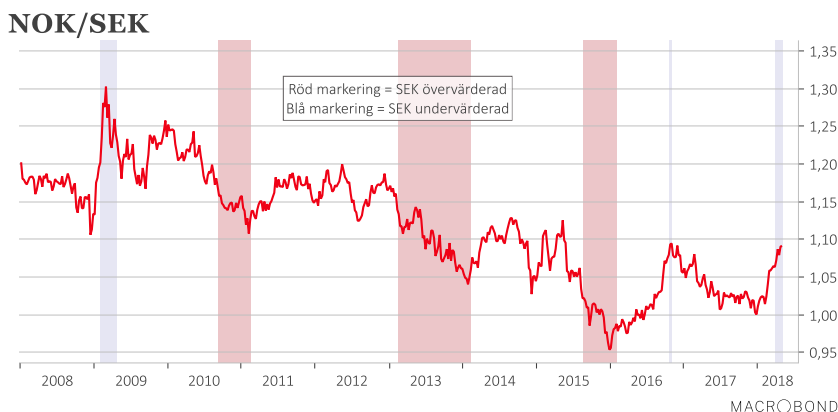
***Vi köper därför  
amerikanska 2 års  
obligationer och säljer  
motsvarande tyska.***

### Räntedifferens mellan USA och Tyskland (2 år)



## Fair Value - Svenska kronan

Kronan har försvagats rejält under våren, efter förväntningar om en fortsatt extrem penningpolitik. Försvagningen har dock enligt våra modeller varit större än vad som är motiverat av fundamentala faktorer. Det gäller i synnerhet gentemot den norska kronan. De främsta faktorerna som över tid förefaller driva relationen mellan den norska och svenska kronan är oljepriset, skillnader i aktivitetsnivå mellan ekonomierna, samt riskaptiten på de finansiella marknaderna. De två sista faktorerna talar för närvarande till den svenska kronans fördel.



***Vi ser ett antal faktorer framför oss som talar för den svenska kronan. Vi säljer därför den norska kronan och köper svenska kronor.***

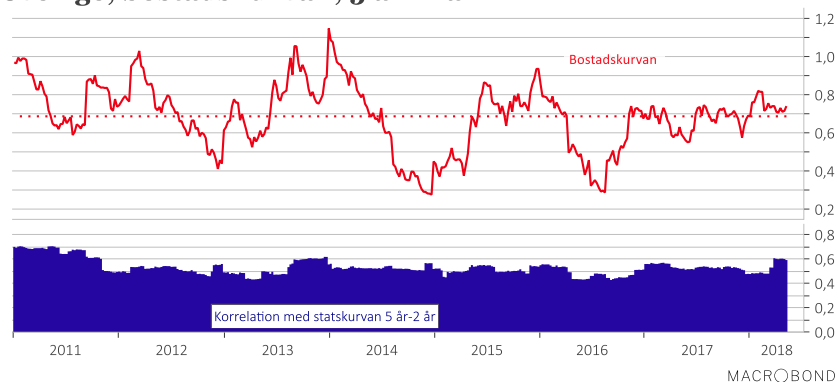
Förutom att den svenska kronan i dagsläget således är omotiverat svag givet dessa fundamentala faktorer, talar den information vi har idag, tillsammans med den förväntade penningpolitiken, dessutom för en starkare svensk krona på 6-12 månaders sikt.

## Svenska bostadsobligationskurvan

Den svenska bostadsobligationskurvan (5 år vs 2 år) är rimligt värderad. Vi avser därför att utvinna en riskpremie på ca 100 räntepunkter genom att köpa 5-årssegmentet och sälja 2-årssegmentet, så att kombinationen är neutral mot förändringar i räntenivån. Det som talar för en flackare "bokurva" är potentialen för högre svenska korta räntor och en flackare statsobligationskurva, i linje med utvecklingen av amerikanska räntor.

**Vi köper Stadshypoteks bostadstermin 5 år och säljer motsvarande 2 årstermin.**

### Sverige, bostadskurvan, 5 år -2 år



Detta har historiskt haft en entydig positiv korrelation med lutningen på bostadsräntekurvan. Möjligheten för ytterligare lägre svenska korträntor borde vara begränsad.

## **Disclaimer**

This information is issued by EME Partners. It was produced by and the opinions expressed are those of EME Partners as of the date of writing and are subject to change. This document has been prepared solely for information purposes and for the use of the recipient. It does not constitute an offer or an invitation by or on behalf of EME Partners to any person to buy or sell any security or investment product. Any reference to past performance is not necessarily a guide to the future. The information and analysis contained in this publication have been compiled or arrived at from sources believed to be reliable but EME Partners does not make any representation as to their accuracy or completeness and does not accept liability for any loss arising from the use hereof. This document may not be reproduced either in whole, or in part, without the written permission of EME Partners. EME Partners is licensed, regulated and supervised by the Swedish Financial Services Authorities (Finansinspektionen). The discussed investment strategy will be managed in an AIF structure, only available to professional investors. Prospective investors should have the financial ability and willingness to accept the risk characteristics of the fund's investments. Before entering into a transaction, investors should determine the suitability of these products with regard to their particular circumstances and independently (in consultation with their professional advisors) examine the special risks (maximum loss, currency risk, etc.) and legal, regulatory, credit, tax and accounting consequences. This document does not disclose all product related risks. For the full risk disclosure please consult the offering documents. No assurance can be given that the investment objective will be achieved or that investors will receive a return on their capital. They may lose some or all of their capital.