



Kvartalsrapport Q1 2024  
(Fixed Income)

## Marknadskommentar

Första kvartalet på 2024 har nu passerat. Utvecklingen på de finansiella marknaden har varierat under kvartalet. De långa obligationsräntorna steg i början av året och stigande kreditspreddar. Räntemarknaden har påverkats negativt av lägre förväntningar om räntesänkningar med istället något stigande räntor. Marknaden har övergått från att hoppas på en "Soft landing" till att alltmer prissätta in en "No landing". Även om tillväxt och inflation rör sig åt rätt håll, styrs inte denna ekonomi av konventionella normer. Trots att Fed fortsätter hålla höga räntor och genomföra kvantitativ åtstramning, har mycket av dess effekt neutraliserats av stimulans och ökad likviditet.

Makrohändelser under kvartalet:

- Under februarimånad infann sig tvåårsdagen för Rysslands invasion av Ukraina där en lösning lyser med sin frånvaro, detta samtidigt som konflikten mellan Israel och Palestina fortlöper. Det finns som sagt inga indikationer på att konflikterna ska närma sig en lösning inom närtid.
- Attacker i Röda havet från houthierna fortsatte och besvarades med flyganfall från USA och Storbritannien.
- Handelskonflikt mellan USA och Kina intensifierade under mars där USA överväger att svartlista kinesiska företag med koppling Huawei samt hotar med att bannlysa TikTok.
- I USA står det klar att Donald Trump och Joe Biden blir sitt respektive partis kandidater i höstens presidentval. Ett presidentval som minst sagt kommer bli annorlunda och stökigt.
- Terrorattack mot konserthall i Moskva, Ryssland där mer än hundra personer avlidit.

Inflationen går trots allt åt rätt håll, men mars inflationsstatistik visade på något högre inflation i den amerikanska ekonomin, men tjänsteinflationen dämpades vilket lugnade marknaden. Marknaden hade tagit fasta på framtidsförhoppningarna om att ränteräkningarna är på väg från USA's centralbank Federal Reserve (FED). Fed lämnade under mötet i mars styrräntan oförändrad och ledamöterna bedömer fortsatt att det är lämpligt med tre sänkningar under 2024.

Den europeiska centralbanken (ECB) har gått på samma spår som FED och lämnade styrräntorna förändrade och kommunikationen var förhållandevis oförändrat jämfört med förgående möte. NU pekar allt mot en första sänkning av ECB under maj/juni.

I takt med att tillväxtutsikterna i USA har justerats upp har även marknadens ränteutsikter justerats upp. Från att ha prisat in hela sex räntesänkningar under 2024 i USA och Eurområdet har räntemarknaden prisat ut nästa hälften under en kort tid. För närvarande har prissättningen för den första räntesänkningen i USA och Euroområdet skjutits fram till juni och både korta och långa räntor har stigit sedan årsskiftet. Sedan årsskiftet har långa räntorna stigit med cirka 0,4-0,5 %.

Amerikanska 10-åriga statsobligationsräntor har stigit under året, men det förväntas att de kommer att fortsätta röra sig inom ett mer begränsat intervall framöver.



US 10 år – Amerikanska 10 års ränta, 12 månader, Mars 2024, Bloomberg



Sverige 10 års räntan, 12 månader, Mars 2024. Bloomberg

## Placeringar

### Investment Grade (IG)

När det gäller vår allokering ser spreadarna för amerikanska investment grade obligationer varken billiga eller dyra ut. Trots detta lockar fortfarande totalavkastningen oss, tack vare tillfredställande yields. Det finns en annan förutsättning bland främst de amerikanska storbolagen men även bland europeiska storbolag att hantera stigande yields. Den långsiktiga utsikten förblir överviktad mot USA, med tanke på de underliggande styrkorna i ekonomin. Även inom den europeiska marknaden är den långsiktiga utsikten för duration positiv, eftersom allt mer data pekar mot kommande räntesänkningar.

I samtliga Räntehus har vi en övervikt mot USA, och ligger timing mässigt bra till för framtida räntesänkningar från FED och ECB. Kreditspreadarna fortsatte att minska trots rekordutfärdande till följd av stark efterfrågan, och avkastningen förblir attraktiv enligt oss.

Vi fortsätter med en bred diversifiering då vi fortfarande ser värde genom flera branscher. Tittar vi på våra europeiska innehav så är vår uppfattning att finns det betydande potential för spreadkompression inom ett flertal sektorer såsom finans- och verkstadssektorerna.

### High Yield (HY)

Här ser vi att de regionala makroekonomiska förhållanden är mer blandade än inom IG. Länder som leds av tillverkning och är centrerade kring Kina är svaga (vilka vi undviker), medan de som är inriktade på halvledarcykeln och inhemsk produktion är starkare. Vi upprätthåller en neutral vikt mot amerikanska och europeiska HY mot high yield och tror att med tanke på de smala spreadarna är det av största vikt att undvika att gå ner för långt på rationcykeln, men att vi kommer få se en återhämtning i avkastningen framåt.

Utvecklingen i våra räntefonder fram till värderingsdagen 31 Mars 2024:

<u>Räntefond</u>	<u>NAV med kuponger % *</u>	<u>NAV % **</u>
Räntehuset 2B	111,5	103,2
Räntehuset 3	115,4	98,0
Räntehuset 4	101,3	82,7
Räntehuset 5	100,3	82,0
Räntehuset 6	95,0	87,9
Räntehuset 7	98,5	82,2
Räntehuset 8	110,1	98,5
Räntehuset 8B	104,8	99,4

#### Tidigare Räntehus

Räntehuset 1	124,1 %	100,0 %
Räntehuset 2	121,0 %	100,0 %

*NAV med kuponger %\* = Det värde i % som skulle erhållas om Räntehuset hade förfall per Värderingsdagen, plus utbetalade och återinvesterade kuponger*

*NAV\*\* = Det värde i % som skulle erhållas om Räntehuset hade förfall per Värderingsdagen.*

*Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.*

Aktiv Ränte Rådgivning i Sverige AB  
Drottninggatan 27  
411 14 Göteborg

Telefon: 031- 301 66 60  
E-post: [info@aktivranteradgivning.se](mailto:info@aktivranteradgivning.se)  
Webb: [www.aktivranteradgivning.se](http://www.aktivranteradgivning.se)

The logo consists of the letters 'ARR' in a white, serif font. A thin white diagonal line starts from the top left of the 'A' and extends across the top of the 'R's.