



Fixed Income
Q3 2024

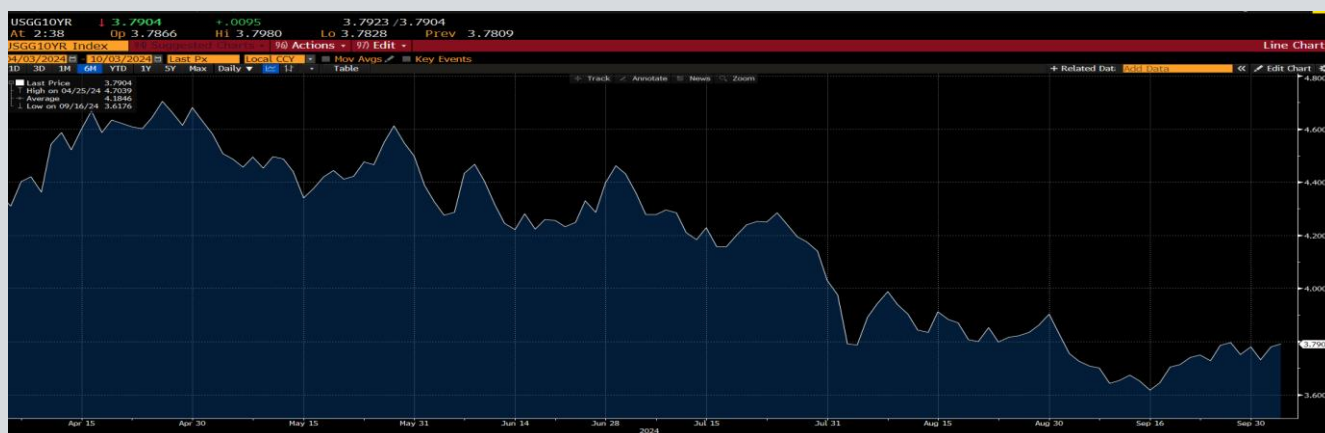
Marknadskommentar

En efterlängtat räntesänkning från den amerikanska centralbanken (Fed) kom slutligen denna månad, den första räntesänkningen på mer än fyra år. Fed valde att göra en kraftig sänkning i början av lättnadsprocessen genom att sänka med 50 punkter, vilket tog målintervallet för styrräntan till 4,75–5,0%. Motiveringen är att med hänsyn till att inflationen kommit ner och en avmattningen på arbetsmarknaden så är nuvarande räntor onödigt höga. Vidare menar Fed att det är en bra bit kvar till en normal ränta. Därför ansåg man att ett större första steg vara logiskt. Den inledande marknadsreaktionen tolkade Feds drag med att prissätta och indikera att styrräntan kommer att ligga runt 3 % i mitten av 2025. Enligt Fed kan vi se fortsatta sänkningar ner till 2,75 % under 2026 för att hålla arbetslösheten kring 4,5 % eller strax där under.

Under tidigare perioder av räntesänkningar har obligationer ofta presterat bättre än andra tillgångar. Detta beror delvis på en "risk-off"-reaktion, där investerare blev mer försiktiga och centralbanker tvingas sänka räntorna som svar på en större ekonomisk nedgång/minskad efterfrågan. Även om det inte är samma situation nu, ser den nuvarande mer proaktiva räntesänkningsscykeln fortfarande mycket gynnsam ut för obligationsinvestorerna. Snabbare eller större räntesänkningar kommer att driva upp obligationspriserna, eftersom de gynnas av räntesänkningar. Samtidigt som möjligheten nu finns att låsa in högre avkastning under en längre tid.

Europeiska centralbanken (ECB) sänkte räntorna för andra gången i år, och sänkte med 25 punkter till 3,5 %, en åtgärd som marknaderna redan hade förväntat sig. Tillväxten i euroområdet har varit lägre än väntat hittills i år, medan avtagande inflation fortsätter i stort sett som planerat. Löneökningarna har minskat, och framtida inflationsförväntningar har också sjunkit enligt ECB's inflationsmål. Vi bedömer att räntorna på nuvarande nivåer är mycket restriktiva, och den aktuella ekonomiska situationen kräver att räntorna återgår till en mer neutral nivå snarare än senare.

Amerikanska 10-åriga statsobligationsräntor har gått ner kraftigt senaste kvartalet, den amerikanska 10-års räntan har gått från ca 4,30 % (kvartalets början), till ca 3,80% (kvartalets slut).



US 10 år – Amerikanska 10 års ränta, 12 månader, 2024-10-03, Bloomberg

PLACERINGAR

Investment Grade (IG)

Våra IG-fonder gav en avkastning på i snitt ca 2 % under kvartalet med spreadar som minskade. Vi har legat på relativt lång duration i portföljerna, vilket har varit gynnsamt under perioden. Vi tror att marknadsräntorna kommer fortsätta ner, fast i betydligt långsammare takt. Vi viktat ner durationen nu, och tar hem vinster i underliggande långa obligationer. Vi tror fortsatt på en stor exponering mot IG obligationer i portföljerna. Detta på grund av oroligheterna i världen, samt risken för att en lågkonjunktur skall drabba USA.

Globala IG-värderingar anser vi är fortsatt attraktiva, vilket innebär att tillgångsklassen fortsätter att se inflöden eftersom investerare inte nödvändigtvis behöver öka risken i sina portföljer för att uppnå en attraktiv avkastning, även om IG-krediter inte är lika billiga på spreadbasis som de har varit. Med tanke på potentiella makroekonomiska motvindar lutar vi mot en mer defensiv positionering med fokus på högkvalitativa och kortfristiga namn.

High Yield (HY)

Global HY har avkastat bra under kvartalet ca 3 % i lokala valutor och spreadarna minskade kraftigt under kvartalet. Vi behåller en undervikt i globala HY på grund av oattraktiva spreadar och nära 8 % ränta är måttligt attraktiva tack vare relativt höga IG-räntor och låg förväntad default-sannolikhet.

Inför USA valet så minskar vi exponeringen mot High Yield, samt att vi vill inte ta för hög risk, på grund av marknadsklimatet. Risken för en lågkonjunktur ligger i luften, samt att det ökar sannolikt att High Yield spreadarna går isär, samt att default risken går upp i ett sådant scenario.

Vi avvaktar USA-valet samt marknadsindikatorer på vart konjunkturen i USA är på väg, innan vi väljer att öka exponeringen mot High Yield obligationer.

Vi tror att investment grade ratade obligationer kommer att överprestera High Yield närmsta månaderna. Stor macro ekonomisk oro samt konjunktur oro borgar för detta.

Utvecklingen i våra räntefonder fram till värderingsdagen 30 September 2024:

Räntefond	NAV med kuponger % *	NAV % **
Räntehuset 3	119,8	99,0
Räntehuset 6	96,0	87,3
Räntehuset 8	113,7	98,6
Räntehuset 8B	108,3	99,2
Räntehuset 9	101,9	100,3

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 Ränkte Rådgivning i Sverige AB
Drottninggatan 27
411 14 Göteborg

Telefon: 031- 301 66 60
E-post: info@arr.se
Webb: www.arr.se

The logo for ARR, featuring the letters 'ARR' in a white, serif font. A thin white diagonal line cuts through the top of the first 'A' and extends to the right, passing behind the 'R's.