

Obligationsfond

Förvaltarkommentar kvartal 1

Fondens utveckling

Under det första kvartalet 2019 steg fonden med 1,2 %. Jämförelseindex steg med 0,9 % under samma period.

Vid inledningen av året hade fonden en mycket kort löptid, främst koncentrerat till en position för att amerikanska räntor med kort löptid skulle fortsätta stiga. Efter en serie av räntehöjningar från den amerikanska centralbanken Fed under de senaste två åren var vår uppfattning minst två höjningar skulle komma att genomföras under 2019. Detta trots att Feds uttalanden i december kunde tolkas som en betydligt mera avvaktande hållning inför 2019. Fonden hade samtidigt en position där svenska räntor skulle ha en positiv utveckling mot både Tyskland och USA, främst genom en övervikt i säkerställda bostadsobligationer med en löptid på 4-5 år.

Fortsatt svag inflationsutveckling och lägre tillväxt fick både svenska och internationella räntor att sjunka under kvartalet. Mest sjönk amerikanska räntor men utvecklingen var densamma även i Europa och Sverige. Den utvecklingen var negativ för fondens resultat.

Kreditobligationer hade däremot redan från årets början en mycket positiv utveckling. Vi valde då att fortsätta öka innehaven av säkerställda bostadsobligationer med lång löptid. Den positiva utvecklingen för dessa höll i sig under hela perioden främst i relation till swaps, vilket gav ett positivt bidrag till fondens resultat. Vi väljer tills vidare att behålla positionen då vi ser ett minskat utbud av nya obligationer i spåren av att svenska hushåll ändrat beteende och lånat mindre samtidigt som man amorterar mera än tidigare.

Fondens korta löptid under kvartalet påverkade resultatet negativt. Vi valde trots det att behålla den fram till att ECB i början av mars reviderade sina prognoser. ECB signalerade då för lägre tillväxt under de närmaste åren samtidigt som inflationen skulle hamna kring 1 % både för 2019 och 2020. Vi förlängde då fondens löptid genom att köpa långa tyska obligationer.

När så den amerikanska centralbanken vid sitt möte i mitten av mars reviderade sina planer kring räntehöjningar för 2019, valde vi att ytterligare förlänga fondens löptid nu genom köp av långa amerikanska räntor. Det var ett lyckosamt beslut som gynnade fonden men som inte kunde uppväga det negativa bidraget från den korta positionen i

Viktig information

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både minska och öka i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. En fond med riskklass 6-7 kan både minska och öka kraftigt i värde, på grund av sin sammansättning och de förvaltningsmetoder som används. Faktablad, informationsbroschyrer och fondbestämmelser för Swedbank Roburs fonder finns att hämta hos din återförsäljare eller på swedbank.com/robur.

amerikanska räntor under den första delen av kvartalet.

Utsikterna inför resten av året är nu kraftigt förändrade. Den ekonomiska utvecklingen ser ut att bli svagare samtidigt som inflationen förblir låg. Det är därför svårt att se fler än en ytterligare räntehöjning från Riksbanken under det närmaste året. Den förlängning av fondens löptid som gjordes under mars har vi därför för avsikt att behålla under den närmaste tiden. Den senaste tidens kommentarer från ECB talar för fortsatt låga räntor och vi håller tills vidare en neutral position i europeiska räntor trots att även den tioåriga tyska statsobligationsräntan nu är negativ.

Fonden har innehav i Swedbank Roburs fonder Företagsobligationsfond, Ethica Företagsobligationsfond och Företagsobligationsfond Mix. Vid periodens slut uppgick dessa innehav sammantaget till 22 % av fondförmögenheten. En positiv utveckling för företagsobligationer gjorde att dessa innehav gav ett positivt bidrag till resultatet under det första kvartalet.

Marknadens utveckling

Under inledningen av 2019 förändrades budskapet från de viktigaste centralbankerna i flera steg. Efter att den amerikanska centralbanken Fed i slutet av december 2018 genomfört en fjärde räntehöjning under året, signalerade man för ytterligare två höjningar under 2019. Men redan vid sitt möte i januari såg man en svagare ekonomisk utveckling och valde att revidera ned sina prognoser både för tillväxt och ränta. Vid nästkommande möte under mars justerade man ned prognoserna ytterligare och en

överbägende majoritet ville nu behålla styrräntan oförändrad under hela året. En så snabb förändring av prognoserna hör inte till vanligheterna och marknadens reaktioner blev stora.

Tidigare under mars hade ECB vid sitt senaste möte reviderat ned sina prognoser för tillväxt och inflation ytterligare en gång. I den senaste prognosen tror man att inflationen kommer att ligga kring 1 % under de närmaste två åren för att i slutet av 2021 nå upp till 1,6 %. Således långt under målet för inflationen under de närmaste tre åren, vilket också fick till följd att man sköt fram tidpunkten för en första höjning till slutet av 2019. Marknadens bedömning är att en första höjning från ECB tidigast kommer till sommaren 2020. Samtidigt aviserade ECB nya lån till de europeiska bankerna vilket gav fortsatt stöd till företagsobligationer.

Efter att höjt räntan i december höll Riksbanken under det första kvartalet 2019 fast vid de prognoser man då lämnade. Trots en lägre inflation än prognosticerat ser man ytterligare en räntehöjning under hösten. De flesta ledamöter verkar eniga om att höja räntan till 0 % för att undvika negativa effekter av en alltför låg styrränta. Riksbanken kommer även under april att ta ställning till huruvida man ska avsluta sina obligationsköp som pågått sedan 2015.

Nyheter från Fed och ECB under mars fick räntorna att falla kraftigt. Samtidigt kom ny statistik om den ekonomiska utvecklingen med svagare tillväxt främst inom industrisektorn. Det fick till följd att amerikanska räntor närmade sig en punkt då långa amerikanska räntor var lägre än kortare löptider. När det inträffar och blir bestående för en tid brukar det vanligtvis räknas som en tydlig signal om en annalkande lågkonjunktur. Vi befann oss i ett liknande läge redan i december 2018, vilket de finansiella marknaderna då valde att bortse från. Istället inleddes 2019 med stigande börser både i Sverige och globalt och aktiekurserna är åter nära tidigare högsta nivåer. Under perioden kom det även positiva indikationer på framsteg i förhandlingarna kring handelskonflikten mellan USA och Kina. Inga resultat är ännu klara men parterna har förhoppningar om en överenskommelse under april. Uppgifterna hade en positiv inverkan på aktiekurserna under kvartalet.

Frågan om formerna för Storbritanniens utträde ur EU (Brexit) diskuterades, inte minst i det brittiska parlamentet, under hela det första kvartalet. Utträdet var planerat att ske den 29 mars men tidsfristen

förlängdes – och efter kvartalsslutet ytterligare en gång. Storbritanniens utträde ur EU med eller utan utträdesavtal ser ut att fortsätta vara en öppen fråga under ytterligare ett eller ett par kvartal.

Signalerna om fortsatt låga räntor var positiva för företagsobligationer som hade en mycket stark utveckling under kvartalet. Ränteskillnaden mot statsobligationer minskade och efterfrågan på denna typ av obligationer var betydande. Utvecklingen för säkerställda obligationer var också mycket positiv under perioden.

Den svagare ekonomiska utvecklingen tillsammans med fortsatt låg inflation gör att utsikterna för stigande räntor har reviderats ned. Det betyder att den långa perioden med låga räntor sannolikt kommer att förlängas ytterligare.

Under perioden sjönk den 2-åriga svenska statsobligationsräntan från -0,39 % till -0,48 % medan den 10-åriga svenska statsobligationsräntan sjönk från 0,56% till 0,27 %. Referensräntan 3 månaders Stibor steg samtidigt från -0,13 % till 0,01 %.

Övrigt

Förvaltare

Thomas Bäck

Förvaltare
Förbundsrentefond,
Talenten Rantefond MEGA,
Folksam LO Obligation,
Obligationfond,
Rantefond Flexibel, Ethica
Obligation, Ethica
Obligation Utd,
I branschen sedan: 1987
Född: 1959

