

Ränteprodukter som placering

Ränteprodukter

Ökade investeringar i ränteprodukter

De senaste åren har investeringarna i olika typer av ränteinstrument ökat. Det finns många förklaringar till det, varav en är att medvetenheten om att aktier är en riskfylld investering som kan svänga mycket från år till år, har ökat. Orsaken till detta står säkert att finna i de stora börskrascher som vi upplevt det senaste decenniet. Kunder har då sökt sig till säkrare placeringar som t ex ränteinstrument. Ändrade kapitaltäckningsregler för bankerna har dessutom gjort det svårare för banker att ge företagen lån. Företagen måste därför hitta andra sätt att finansiera sin verksamhet och har därmed börjat emittera företagsobligationer i större uträkning än tidigare. Samtidigt har räntenivån kommit ner till mycket låga nivåer vilket gör att investerarna efterfrågar företagsobligationer som har en högre förväntad avkastning än statsobligationer. Genom att räntenivån har fallit de senaste åren har företagsobligationer också gett en bra avkastning vilket gjort att många fått upp ögonen för dem.

Möjligheter och begränsningar med ränteplaceringar

Risk och avkastning hänger ihop, vilket även gäller vid olika ränteplaceringar. Den förväntade avkastningen från ränteprodukter är lägre än för aktier, men avkastningen är mer stabil från år till år, dvs risken är lägre. Det är ett lågriskalternativ och ger därför en låg ränta, ibland ingen ränta alls! Andra ränteprodukter kan generera en högre avkastning, men till en högre risk.

Olika ränteinstrument och deras egenskaper

Företagsobligation

En företagsobligation är, precis som det låter, en obligation som är emitterad av ett företag. Den förväntade avkastningen från en företagsobligation överstiger motsvarande statsobligation, eftersom den förutom ränterisken även innefattar en kreditrisk. Kreditriskens storlek beror på kreditvärdigheten hos företaget, mer om detta senare.

Många investerare har lockats att köpa företagsobligationer för att de har gett en hög avkastning de senaste åren. Men det vore fel att utgå ifrån att de kommer att ge en lika hög avkastning framöver eftersom räntorna nu är på historiskt låga nivåer.

Förlagslån

Även förlagslån är emitterade av företag. En viktig skillnad jämfört med företagsobligationer är att kreditrisken är något högre i ett förlagslån. Det beror på att om företaget går i konkurs så står innehavarna av förlagslånen efter obligationsinnehavarna i kön när det gäller att återvinna värden från företagets konkursbo. En fördel för de banker, kreditmarknadsföretag och värdepappersbolag som emitterar förlagslånen är att de, liksom aktier, får räknas med i kapitalbasen och förbättrar därmed emittentens kapitaltäckningsgrad.

En del förlagslån är emitterade som konvertibler vilket innebär att innehavaren får en ränta under löptiden och sedan har en möjlighet att byta förlagslånet mot aktier när lånet förfaller.

FRN

FRN står för Floating Rate Note. De emitteras av företag och har liksom vanliga företagsobligationer en lång löptid samt kreditrisk. Däremot är räntebindningstiden kort eftersom räntan ändras löpande, vanligtvis varje kvartal. Det innebär att ränterisken är betydligt lägre än för en obligation med samma löptid.

Räntebevis (vissa banker kallar dem kreditbevis eller räntecertifikat)

Räntebevis emitteras av banker och är kopplat till ett specifikt företag. Beviset handlas med teckningsbelopp ner till 10 000 kr och har en förutbestämd löptid, men en rörlig ränta som utbetalas varje kvartal. Investeraren i ett räntebevis har kreditrisk på både företaget och den emitterande banken.

Realränteobligation

Realränteobligationen kännetecknas av att den ger kompensation för inflationen. Den betalar årligen ut en fast (real) ränta samt den förändring i konsumentprisindex som skett under året. Sparkapitalet behåller därmed sin köpkraft. Realränteobligationer ges ut av Riksgäldskontoret med olika löptider, för närvarande mellan 2 och 24 år.

Räntebärande fonder

Olika löptider

Det som skiljer olika räntefonder åt är till att börja med löptiden. Det finns fonder som placerar i kortare räntebärande värdepapper med löptider upp till ett år. De kallas för penningmarknadsfond, likviditetsfond eller kort och gott för en räntefond. Andra fonder placerar i räntebärande värdepapper på längre löptider, de kallas vanligtvis för obligationsfonder. Det finns enskilda obligationer med löptider upp till 30 år, men den genomsnittliga löptiden för innehaven i dessa obligationsfonder är vanligtvis kring 3-5 år.

En annan typ av obligationsfonder är realräntefonder. De placerar ofta i långa realränteobligationer som ger investeraren en kompensation för inflationen. På så sätt skyddar de köpkraften på det investerade kapitalet.

Olika kreditrisk

Förutom löptiden är kreditrisken en annan viktig skillnad mellan olika räntefonder. Många räntefonder har en del investerad i värdepapper emitterade av staten och har i resterande del spridit riskerna i ett större antal företagspapper med låg kreditrisk. Däremot finns företagsobligationsfonder som kan ha en betydande del i värdepapper emitterade av företag med lite sämre kreditvärdighet. För dig och din kund är det då viktigt att läsa fondbestämmelserna för att se vilken typ av företag fonden investerar i. En del företagsobligationsfonder investerar bara i företag som har kreditbetyg inom Investment Grade. Andra investerar huvuddelen i High Yield-obligationer, vilket i så fall brukar framgå av fondens namn. Då är kreditrisken ett större inslag i fondens totala risk.

Olika marknader

De flesta räntefonder som säljs i Sverige placerar sina innehav på den svenska räntemarknaden. Men några fonder placerar på de internationella räntemarknaderna, vilket t ex kan vara en global obligationsfond eller en global high yield fond. Om man investerar i en sådan finns en valutarisk att ta hänsyn till, dvs risken att den svenska kronan stärks och att utländska innehav därför minskar i värde.

Riskerna i att placera på räntemarknaden

De olika riskerna

En investering i ett räntebärande värdepapper innebär mer eller mindre ränterisk beroende på hur lång räntebindningstiden är. Ränterisken brukar mätas i duration. En duration på 4 år innebär t ex att om räntan stiger med en procentenhet så faller kursen på värdepappret med 4 procent. En obligationsfond med en duration på 4 år har alltså en ränterisk på 4 procent. Om man placerar i värdepapper som innefattar risker mot ett företag har man även kreditrisk och köper man ett utländskt värdepapper har man en valutarisk. Enskilda ränteinstrument kan dessutom vara svåra att sälja i oroliga tider vilket gör att man även har en likviditetsrisk att ta hänsyn till.

Kreditrisk - Investment Grade och HighYield

Moody's, Standard&Poor's och Fitch är exempel på kreditvärderingsinstitut som löpande bevakar större företags kreditvärdighet. De rangordnar obligationerna genom att sätta ett betyg som t.ex. hos Standard&Poor's löper från de bästa betygen AAA, AA, A, BBB, BB, B etc ner till C (se illustrationen nedan). Därefter kommer betyget D som betyder "Default" eller konkurs. En viktig gräns går mellan BBB och BB. De obligationer som har betyget BBB eller bättre kallas för Investment Grade, medan de som har BB eller sämre kallas för High Yield, eller i vissa fall Non-Investment Grade, Speculative Grade eller Junk Bonds.

Företagets kreditvärdighet har en stor betydelse för dess finansieringskostnad. En hög kreditvärdighet innebär att man kan låna upp billigare än annars. Likaså kan en nedgradering från Investment Grade till High Yield få mycket stora konsekvenser för företaget. Ett sämre kreditbetyg innebär att investerarna vill ha en högre kreditriskpremie, vilket ökar företagets finansieringskostnader. Dessutom är det många investerare som vill hålla en låg kreditrisk och har därför i sina placeringsbestämmelser begränsat sig till att bara investera i företag inom Investment Grade. De tvingas vid en nedgradering sälja dessa innehav, vilket driver upp räntan på företagsobligationen ytterligare.

Hur kan man kontrollera/undvika riskerna?

Ränterisk

För att minimera ränterisken ska man som investerare om möjligt definiera placeringshorisonten, dvs den tidpunkt när man behöver pengarna. Det skulle t ex kunna vara att man sparar för att kunna köpa en segelbåt om fem år. Om man då placerar i en obligation som förfaller om fem år så är ränterisken mycket låg eftersom man då med stor sannolikhet vet vilken avkastning man får för hela sparperioden.

En annan investerare har en lång placeringshorisont och vill därmed göra en långsiktig investering, men vill ha låg ränterisk eftersom man tror att räntorna kommer att stiga de närmaste åren. Ett alternativ kan då vara att köpa en FRN. De har en löptid på flera år, men räntejusteras varje kvartal till den då rådande räntan. Det innebär att investeraren under hela löptiden har en kreditrisk mot företaget som emitterat värdepapperet, men ränterisken är låg eftersom kupongen följer marknadsräntan.

Kreditrisk

Det finns två sätt för investerare att begränsa kreditrisken, där det första och självklara sättet är att sprida riskerna och inte investera i enbart ett fåtal företagsobligationer. Det enklaste sättet att sprida kreditriskerna är att investera i en företagsobligationsfond eftersom den i många fall innehåller ett hundratal olika företagsobligationer. Ett annat sätt att begränsa kreditrisken är att se till att endast investera i företag som har ett kreditbetyg som är BBB eller bättre, dvs Investment Grade.

Likviditetsrisk

Vid en stressad marknadssituation ökar likviditetsrisken. Även om det institut som emitterat ett certifikat eller annat värdepapper kan hålla en marknad under normala omständigheter är det inte säkert att de kan göra det om det är en turbulent marknad. Konsekvenser för kunden kan bli att de inte kan sälja, lösa in eller avsluta en position inom en rimlig tid. Kombinationen av annat risktagande och förluster i samband med finansiell turbulens har också medfört stora tvångsförsäljningar. Detta har tydliggjort likviditetsrisken då försäljningarna tvingats ske till en betydande rabatt i brist på likviditet.

Hur kan man kontrollera/undvika riskerna?

Risker i olika produkter

Det är viktigt att du som investerare har förståelse för och kan bedöma olika typer av risker. Här kommer en kort parvis jämförelse mellan olika instrument och vad som skiljer dem åt.

Penningmarknadsfond vs obligationsfond: De har samma låga kreditrisk, men penningmarknadsfonden har betydligt lägre ränterisk.

Företagsobligation vs företagsobligationsfond: ränterisken är densamma om löptiden är samma.

Kreditrisken är däremot betydligt högre i företagsobligationen eftersom fonden innebär en riskspridning på en mängd olika företag. Likaså bör likviditetsrisken vara högre i företagsobligationen.

Företagsobligationsfonder - Investment Grade vs High Yield: Ränterisken är densamma om löptiden är samma, men kreditrisken skiljer mycket eftersom High Yield innebär investeringar i företag med sämre kreditvärdighet.

FRN vs företagsobligation: De har samma kreditrisk om de har samma löptid och det är samma företag som emitterat båda. Däremot är ränterisken betydligt lägre i FRN eftersom den räntejusteras kvartalsvis.

Förväntad avkastning

Varför är det då så viktigt att man vet vilka risker som en investering innebär? Jo, det är viktigt för att du som investerare ska ställa krav på en förväntad avkastning som motsvarar den risk som man tar. Investerare ska nämligen kräva en riskpremie för var och en av de olika riskerna. Det kan ses om en kompensation för de risker som investeraren tar. Dessutom säger ju också risken något om hur mycket avkastningen kommer att variera från år till år.

Att tala om förväntad avkastning på räntebärande placeringar är dock inte alldeles enkelt. Investerare kan lätt plocka upp ekonomisidorna i en dagstidning och läsa av den utlovade avkastningen (yilden) på statobligationer, bostadsobligationer och ibland även företagsobligationer. Investerare kan också acceptera att det finns en kreditrisk i placeringarna. Att däremot förstå att de siffror som står i tidningarna därmed inte är den avkastning man kan förvänta sig är oerhört mycket svårare att ta till sig. Framförallt när det gäller high yield placeringar är kopplingen till förväntad avkastning väldigt liten, helt enkelt därför att konkurssannolikheten är stor.

Ordlista – begrepp som är bra att känna till

Baspunkt

En baspunkt (kallas även baspunkt eller räntepunkt) är detsamma som en hundraedels procentenhet (0,01 %-enheter). Annorlunda uttryckt är 100 baspunkter detsamma som 1 procentenhet.

Bostadsobligation

Obligation som ges ut av bostadsinstitut.

Certifikat

Ett certifikat är ett skuldebrev med kort löptid som ges ut t.ex. av en bank, ett bostadsinstitut, ett företag eller en kommun.

Deflation

Innebär i praktiken att prisnivån i en ekonomi sjunker. Deflation gynnar den som sparar och missgynnar den som har lånat pengar, men är generellt skadligt för ekonomin.

Diskontering

Omräkning av en eller flera betalningar till en tidigare tidpunkt med hänsyn tagen till viss förräntning.

Diversifiering

Att minska risken i en värdepappersportfölj genom att placeringar sprids, exempelvis på många olika värdepapper, med investeringar i både aktier och obligationer och/eller med en stor geografisk spridning.

Duration

Ett tids- och riskmått som anger den genomsnittliga löptiden på de räntebärande värdepappren i en räntefond, justerat för räntebetalningar (kupongförfall).

Emittent

Utgivare av aktier eller räntebärande värdepapper.

ESG

ESG står för Environmental, Social and Governance, det vill säga miljö, socialt ansvar och affärsetik/ägarstyrning. Det är den term som ofta sammanfattar hållbarhetsarbete inom fondförvaltning. Genom ESG-analys kan fondförvaltarna identifiera betydande risker och möjligheter i företagets verksamhet och bedöma hur väl de står rustade för att möta framtidens hållbarhetsutmaningar.

Ordlista – begrepp som är bra att känna till

Företagsobligation

Obligationer som utfärdas av företag. Företag ger ut obligationer för att finansiera sig. Företagsobligationer har löptider från ett år.

Inflation

Penningvärdesförsämring; fortgående stegring av den allmänna prisnivån som leder till minskning av köpkraften.

Kort ränta

Räntan på ett räntebärande värdepapper med en löptid upp till ett år.

Kreditrisk

Med kreditrisk avses risken för förlust på grund av att en emittent av en obligation inte lever upp till sina förpliktelser med de utgivna obligationerna.

Kreditspread

Kreditspread (eller räntespread) används för att beskriva skillnaden i pris mellan obligationer som har samma löptid men olika kreditvärdighet, oftast skillnaden mellan statsobligationer och någon annan obligationstyp, t ex företagsobligationer.

Likvida medel

Pengar eller sådana tillgångar som lätt kan omvandlas till pengar.

Likviditetsfond

En räntefond som placerar i räntebärande värdepapper med löptider kortare än ett år. Kallas även penningmarknadsfond.

Likviditetsrisk

Risken för att ett värdepapper inte går att omsätta till rimligt pris eller rimlig tidshorisont.

Lång ränta

Räntan på ett räntebärande värdepapper med en löptid som överstiger ett år.

Löptid

Tiden från ett värdepappers utgivande, fram till och med värdepapprets förfallodag (slutbetalningsdag).

Nominell ränta

Ränta som löper på ett värdepappers nominella belopp, det vill säga ränta utan hänsyn tagen till inflation, skatter, avgifter med mera.

Ordlista – begrepp som är bra att känna till

Obligation

En obligation är ett räntebärande värdepapper med en löptid som överstiger ett år vid emissionen. Obligationer ges ut av bland annat stater, kommuner och bostadsfinansieringsinstitut.

Obligationsfond

En räntefond som placerar i räntebärande värdepapper med längre löptid.

Option

En option ger innehavaren rättigheten, men inte skyldigheten, att köpa eller sälja viss egendom, till exempel aktier, till ett bestämt pris inom en viss tidsperiod.

Penningmarknadsfond

En räntefond som placerar i räntebärande värdepapper med löptider kortare än ett år. Kallas även för likviditetsfond.

Real ränta

Nominell ränta minus inflation.

Reporänta

Riksbankens styrräntor som framför allt påverkar de korta marknadsräntorna.

Räntefond

En räntefond investerar i räntebärande värdepapper. Det finns olika typer av räntefonder men samtliga innebär en investering i någon form av skuldförbindelse, en obligation. Det finns olika typer av obligationer och därmed olika typer av räntefonder.

Ränterisk

Ränterisken visar hur värdet på en räntefond förändras när räntorna förändras. Duration är det mest använda måttet på ränterisk och ger ett mått på hur värdet på en räntefond förändras när alla marknadsräntor stiger eller faller. Förändras marknadsräntan med 1 procentenhet är duration ett mått på den procentuella kursförändringen på en räntefond. Relationen är omvänd, om räntan stiger så faller värdet och vice versa.

Statsskuldväxel

Ett räntebärande värdepapper som ges ut av staten med en löptid på upp till ett år.

Statsobligation

Ett räntebärande värdepapper (en obligation) som ges ut (emitteras) av en stat. Obligationens nominella värde återbetalas när den förfaller och ränta betalas ut vid fastställda tidpunkter.