

FED-CHEF VIL NEDSKALERE OPKØB

ECB medlemmer vil udfase PEPP

Markedsudvikling. Rentefaldet i juli måned fortsatte ind i de første uger af august, hvor de 2- og 10-årige tyske statsrenter ramte lavpunkter på hhv. -0,78% og -0,50%. Mod slutningen af måneden steg renterne dog, så vi endte på hhv. -0,71% og -0,38%. Til trods for at det kun er en måned siden, den Europæiske Centralbank (ECB) lancerede sin nye strategi – der blandt andet indebar, at de lave renter og særlig kraftfuld brug af deres andre lempelige redskaber var nødvendig i en lang periode fremadrettet – kom der udmeldinger fra nogle af medlemmerne, der trak i den anden retning. Den hollandske centralbank direktør mente eksempelvis, at der bør skrues ned for obligationsopkøbet, og at det pandemi-relaterede opkøbsprogram (PEPP) ikke bør forlænges fra den nuværende slutdato i marts 2022. Selvom inflationsestimatet for eurozonen på 3,0% var det højeste siden 2011, forventede markedet med 1,7% stadig ikke, at målsætningen om 2% nås lige foreløbigt.

Anderledes ser det ud på den anden side af Atlanten, hvor direktøren for den amerikanske centralbank (Fed) holdt en tale ved den årlige Jackson Hole konference. Her gav han udtryk for, at der var så stor og tydelig fremgang på arbejdsmarkedet, at han og de fleste Fed-medlemmer mente, at det nuværende opkøbsprogram på 120 mia. dollar om måneden bør nedskaleres i år. Han understregede samtidig, at inflationen fortsat vurderes som midlertidig, og at de er et stykke fra at forvente en inflation, der er høj nok til at hæve styringsrenten. Den realiserede inflation i USA landede ligesom sidst på 5,4% og stoppede dermed

rækken af kontinuerlige stigninger siden januar. Med en inflationsforventning på mellemlang sigt på 2,35% siger markedet dermed ikke, at det er uholdbart at reducere opkøbet i forhold til at nå inflationsmålsætningen.

RTL bedst over måneden

Porteføljen. Realkreditinstitutterne afholdte refinansieringsauktioner for rentetilpasnings- (RTL) og variabelt forrentede obligationer for omkring 65 mia. FX-terminerne og renten på 1-årige RTL-obligationer gjorde det uinteressant for euro-investorer at byde til, og derfor gik de billigt fra starten af auktionsugen og tabte yderligere, som ugen skred frem. Det smittede til dels af på de 3- og 5-årige.

Da renterne begyndte at stige i den sidste uge af måneden, fik konverterbare det svært. Til trods for at udstedelsen ikke var særlig høj, og varigheden i markedet var kommet en del ned fra toppen, tabte det 5-årige indeks godt 0,60% over måneden, mens tilsvarende stater tabte 0,20%. RTL var månedens store vinder, efter de genvandt noget af det tabte fra auktionsugen og sluttede måneden med et nul-afkast.

Hvis vi kigger lidt fremad, ser den relative pris på konverterbare attraktiv ud i vores modeller. Kronen er samtidig styrket mod euroen og ligger tættere på interventionsniveau. Skulle det ende ud i en rentenedsættelse fra Nationalbanken, vil det alt andet lige have en positiv effekt på den udenlandske efterspørgsel, i og med afkastet fra valutaafdækningen øges.

Se afkast og nøgletal for
Korte Obligationer KL

[Klik her >](#)

Se afkast og nøgletal for
Mellemlange Obligationer

[Klik her >](#)

Se afkast og nøgletal for
Lange Obligationer KL

[Klik her >](#)

Strategi

Sparinvests fonde for danske obligationer investerer i danske obligationer, jf. det gældende prospekt. Stabile risikoegenskaber sikrer, at investorerne kan forvente, at en portefølje med korte obligationer vil have en stabil lav renterisiko med deraf følgende lave kursudsving, ligesom en portefølje med lange obligationer vil have en stabil høj renterisiko med deraf følgende større kursudsving. Merafkastet i forhold til et relevant benchmark opnås over tid ved at sammensætte porteføljer, som udnytter prismæssige skævheder i markedet, og som forventes at klare sig godt i mange forskellige scenarier.

Dette materiale udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke danne grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladelse heraf) af investeringsbeviser. Materialet er alene udarbejdet som orientering, og investorer opfordres til at søge fornøden professionel rådgivning inden køb eller salg af investeringsbeviser. Sparinvest påtager sig intet ansvar for den rådgivning, der ydes og dispositioner, der foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Den/de nævnte afdeling (-er) er en del af Sparinvest SICAV. Investorer opfordres til nøje at gennemlæse vedtægter, prospekt, og anden relevant information om den pågældende afdeling inden et eventuelt køb af investeringsbeviser. Det relevante materiale er tilgængeligt på sparinvest.dk. Opmærksomheden skal henledes på, at historiske afkast og kursudvikling ikke kan betragtes som en garanti for fremtidig afkast og kursudvikling, ligesom investering altid er forbundet med risiko for tab. Især investeringer, der foretages på udenlandske markeder, er følsomme over for valutakursudsving, som kan forårsage enten stigninger eller fald i den investerede kapitalens værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle evrige fejl i materialet.