

FLERE TÆSK TIL KONVERTERBARE

Fed overrasker markedet

Markedsudvikling Efter en sommerpause kom rentestigninger igen på dagsordenen og blev forstærket oven på mødet i den amerikanske centralbank (Fed) sidst på måneden. Det såkaldte "dot-plot", som anonymiseret viser de enkelte medlemmers forventninger til fremtidige niveauer af styrringsrenten, var højere, end markedet havde forventet, ligesom direktør Powell i meget tydelige vendinger gav udtryk for, at de kunne begynde at neddrose størrelsen af deres QE-programmer allerede ved næste møde i november. I det forrige dot-plot i juni forventede ingen af medlemmerne, at styrringsrenten skulle hæves før 2023, mens det nu kun er halvdelen, der stadig har den forventning. Seks medlemmer forventer, at renten skal hæves med 0,25% i løbet af 2022, mens tre forventer 0,50%.

Historisk har QE haft størst påvirkning på de mellem-lange og lange statsrenter, mens ændringer i styrringsrenten har påvirket den korte ende. Siden mødet er renterne steget på tværs af kurven, men mest i den lange ende. De 2- og 10-årige amerikanske statsrenter steg således 0,07% og 0,18% over måneden. Det har haft en afsmittende effekt på de længere europæiske renter, hvor de tyske 10-årige statsrenter steg med 0,18%. Den Europæiske Centralbank (ECB) giver stadig ikke udtryk for at være klar til at bevæge sig i samme retning som Fed. ECB's mandat beror dog udelukkende på stabile priser, hvor især energipriser er steget meget på det seneste, ligesom markedets forventning til fremtidig europæisk inflation har taget endnu et ryk opad og kom over 1,80% i løbet af mæ-

den. Det bliver derfor interessant at se, om denne bevægelse fortsætter, og om ECB i givet fald vil se sig nødsaget til at reagere.

Spæde tegn på opkøb fra låntagere

Porteføljen. I et i forvejen hårdt år havde konverterbare obligationer en decideret rædsom måned, til trods for at udstedelsen ikke var alarmerende høj. Rentespændet mod statskurven blev udvidet med omkring 0,20% på de 30-årige 1,5% obligationer. Kombineret med de stigende renter førte det til et afkast på -2,77% for det 7-årige konverterbare indeks, mod blot -1,23% for det tilsvarende statsindeks. Ligesom vi så det i foråret, nåede markedet et punkt, hvor kursen på de efterhånden gamle 30-årige 2% obligationer også blev korrigeret kraftigt nedad, da det blev klart, at store konverteringsterminer ligger et godt stykke ude i horisonten. Sidst på måneden gjorde flere institutter klar til at udstede nye 30-årige 2% lån med 10-års afdragsfrihed, men vi nåede dog ikke dertil, at de kom til markedet.

Hvis vi ser fremad, er der en række ting, der taler for bedre tider. Den store underperformance forbedrer det relative værdibillede så meget, at vi ligger på det højeste niveau i 5 år, med undtagelse af den værste uge i marts 2020. Samtidig kan en udstedelse i 2%-segmentet føre til øget opkøb fra låntagere med ønske om at reducere restgæld, som vi så sidst på måneden, hvor halvdelen af den daglige bruttoudstedelse blev tilbagekøbt af boligejere. Til slut skal det nævnes, at Nationalbanken sænkede renten på foliokontoen med 0,10%, hvilket forbedrer valutaafdækningen for udenlandske investorer, der køber kroneaktiver.

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 øvrige fejl i materialet.