

FED RASLER MED RENTESABLEN

Kraftige rentestigninger i USA

Markedsudvikling. Forventningen om, hvor meget den amerikanske centralbank (Fed) vil stramme pengepolitikken i løbet af 2022, blev forstærket i løbet af januar. Markedet priste således næsten fem renteforhøjelser af 0,25% fra Fed ind i løbet af året, og ca. 20% sandsynlighed for at første renteforhøjelse til marts vil blive 0,50%. Bevægelsen tog især fart efter Feds rentemøde i slutningen af måneden, hvor direktør Powell gav udtryk for, at udgangspunktet for at stramme pengepolitikken var væsentlig anderledes end sidste gang, de begav sig ned ad denne sti. Mere specifik nævnte han, at inflationen var et godt stykke over målsætning, at arbejdsmarkedet var historisk stramt, og at vækstudsigterne lå et godt stykke over potentialet på lang sigt. De udgav i forbindelse med rentemødet en drejebog for, hvordan en reducere af deres balance ville foregå, hvilket mere end antyder, at kvantitative stramninger (QT) også ligger dem på sinde.

Amerikanske statsrenter reagerede selvfølgelig kraftigt, og over måneden steg de 2- og 10-årige henholdsvis 0,45% og 0,27%. Historisk har rentekurven fladet i løbet af det første år af en strammingscyklus, og det er således også denne vej, det indtil videre er gået. Rentestigningerne smittede af på europæiske obligationer, selvom forventninger om højere styringsrenter fra ECB ligger lidt længere ude i fremtiden. Derfor stejlede rentekurven mellem 2- og 10-årige tyske statsobligationer, da de steg hhv. 0,09% og 0,19%. Den 10-årige tyske statsrente kom i øvrigt tilbage i positivt territorie for første gang siden 2019, mens den

2-årige næsten kom op på ECB's styringsrente på -0,50%.

Hård start for konverterbare

Porteføljen. I kølvandet på den gode performance for konverterbare obligationer i slutningen af sidste år, fik segmentet en hård start. Merrenten mod stater steg omkring 0,11%, og samtidig bidrog stigende implicit volatilitet til et afkast omkring -2,2% på de 30-årige 1%-ere, mens den 10-årige danske stat leverede et afkast på -1,5%. De stigende renter og risikopræmier gjorde det muligt for institutterne at åbne for låntagning i en 30-årig 2%-er med afdrag, hvilket ledte til lidt yderligere udstedelse. Umiddelbart kan dette føre til lidt øget aktivitet fra låntagere, der vil udnytte kursfaldene til en restgældsbesparelse. Samtidig er kuponen ved at være så attraktiv, at det burde se fornuftigt ud for udenlandske investorer, der ifølge tal fra Nationalbanken stadig er interesserede i markedet med et køb for 16 mia. i december.

I den korte ende har forventningerne om højere centralbankrenter stejlet kurven voldsomt. Man kunne således få op mod 0,3% højere effektiv rente i 2- og 3-årige rentetilpasningsobligationer i forhold til dem, der er et år kortere. Dette øgede horisontafkastene betydeligt, og vi skal tilbage til 2018 for at finde ligeså gode niveauer. Selvom renten skulle stige, og man derfor ikke kan realisere det høje horisontafkast, er kurven stadig så stejl, at der skal mange renteforhøjelser til fra ECB, før man ikke får betaling for den ekstra varighed, og vi ser derfor positivt på dette segment.

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 kapital værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle evrige fejl i materialet.