

# STORE UDSVING PÅ RENTEKURVEN

## Centralbanker gjorde klar til at hæve renten

**Markedsudvikling.** Sidste måneds rentestigninger så længe ud til at fortsætte i februar. Korte statsrenter på hver sin side af Atlanten steg kraftigt, da den Europæiske Centralbank (ECB) lagde sig i slipstrømmen på tæt ved alle andre større centralbanker. ECB's direktør, Christine Lagarde, gav udtryk for, at risikoen for højere inflation var steget siden deres seneste rentemøde, og at alle medlemmerne var bekymrede for inflationsoverraskelser. Samtidig gentog hun ikke deres formulering om, at en renteforhøjelse i 2022 var usandsynlig. Markedet begyndte derfor at indprise, at ECB ville hæve styringsrenten med op til 0,50%-point i løbet af året, så den ville komme tilbage på nul procent. Ruslands invasion af Ukraine rykkede dog renterne betragteligt nedad igen, som det typisk ses, når usikkerheden øges. Samlet set er 2- og 10-årige tyske statsrenter over måneden kun steget til hhv. -0,53% og 0,14%, efter at have været oppe og vende i -0,25% og 0,31%.

Den geopolitiske udvikling har forværret vækstudsigtene for verdensøkonomien. Markedet har udtrykt dette igennem højere risikopræmier på risikofyldte aktiver. Energi- og råvarepriser er ligeledes steget og kan derfor presse centralbankerne yderligere på inflationsfronten. Nedgang i vækst kan dog trække i den anden retning, og vores forventning er, at den øgede usikkerhed trækker i en mere lempelig pengepolitisk retning fra især ECB.

## Forfærdelig måned for konverterbare

**Porteføljen.** Konverterbare obligationer har haft en af sine værste måneder. De længste har tabt omkring 5% over måneden, mens tilsvarende statsobligationer kun har tabt 2,5%. Udvidelse af kreditspænd kombineret med den høje renterisiko, der længe har presset aktivklassen, ser ud til fortsat at give problemer, til trods for at låntagere for alvor er begyndt at røre på sig. Rentestigningerne på de 30-årige fastforrentede lån gik så stærkt, at kuponen på 2% ikke nåede at være åben i mange dage, før man kunne få 2,5% i kupon under kurs 100. Dette har ført til mange dage med et netto negativt udbud, da nogle låntagere har købt deres gamle lån tilbage og udstedt det nye i den korte ende af rentekurven. Merrenten på konverterbare obligationer til stats- og swaprenter er nu højere end under coronakrisen, og vi skal helt tilbage til finanskrisen for at have en længere periode med dette niveau. Sammen med den negative nettoudstedelse og en meget begrænset risiko for yderligere varighedstilførsel ser segmentet overordentligt billigt ud.

I den korte ende af rentekurven ramte forventningerne til strammere pengepolitik fra ECB rentetilpassningsobligationer mellem to og fem år hårdt. Samtidig kørte rentespændene ud, og de tabte derfor også relativt til sammenlignelige statsobligationer. Den markant stejlere kurve giver dog en god buffer mod rentestigninger, og et markant positivt afkast hvis ECB ender med ikke at hæve renten. Vi ser derfor også god værdi i 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](http://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.