

RENTERNE STEG TRODS KRIG

Inflationen fortsatte op

Markedsudvikling. Ud over de mange overskrifter og den betydelige usikkerhed fra krigen i Ukraine har fokus på finansmarkederne såvel som dagspressen været på den fortsat stigende inflation. Senest har den amerikanske præsident frigivet oliereserver til at bekæmpe de stigende brændstofpriser, ligesom han erklærede bekæmpelse af inflation for hans største prioritet i hans "State of the Union" tale. I eurozonen blev der igen slået rekord med 7,5% i årlig inflation, og igen højere end analytikernes forventning. Regionalt er der store forskelle, f.eks. var det for Spanien 9,8%, mens Frankrig kunne nøjes med 4,5%.

De større centralbanker har derfor også skærpet retorikken yderligere og signalerer meget klart, at de vil stramme pengepolitikken. Den Europæiske centralbank (ECB) annoncerede en gradvis neddrøstring af deres opkøbsprogram, sådan at det helt udfases i 3. kvartal, samtidig med at de fjernede deres forventning om, at styringsrenten ville blive på nuværende eller lavere niveau. Markedet indpriser i skrivende stund renteforhøjelser fra ECB på i alt 0,6 procentpoint i løbet af 2022. Til trods for den store reprising siden årets start kan en styringsrente, der kun akkurat forventes positiv om ni måneder, synes meget lav givet inflationsniveauet. På den anden side af Atlanten har retorikken peget i samme retning, og markedet forventer nu, at centralbanken vil hæve renten med over 2 procentpoint fra nuværende niveau, hvilket ville medføre to møder, hvor renten hæves med 0,5 procentpoint. Over måneden steg 2- og 10-årige amerikanske statsrenter henholdsvis 0,90 og 0,52 procentpoint, mens de tyske steg 0,46 og 0,41 procentpoint.

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.

Historisk er hældningen på rentekurven ofte blevet fladere, når pengepolitikken strammes, og med 2,34% endte den 2-årige amerikanske statsrente højere end den 10-årige.

Konverterbart comeback

Porteføljen. Trods stigning i både renter og implicit volatilitet havde lange konverterbare obligationer en god måned, da de vandt omkring 1 procentpoint mod tilsvarende statsobligationer. Afhængig af kupon var det absolutte afkast mellem -1% og -2%. Broderparten af konverterbare obligationer har stadig en lav kupon, høj renterisiko og en kurs under 90. Interessen for at sælge disse og købe de nye obligationer med højere kuponer har været massiv, og derfor har udstedelsesvarerne klaret sig bedst. Flere ting taler fortsat for konverterbare obligationer. Den flade amerikanske rentekurve medfører et historisk set højt horisontafkast i forhold til amerikanske statsobligationer. Netoudstedelsen af konverterbare var negativ, da låntagere fortsatte med at udnytte rentestigningen til at realisere en restgældsbesparelse, og en del af dem flyttede finansieringen længere ind ad rentekurven.

Bevægelsen fra låntager ind ad rentekurven har til gengæld ramt renteloftobligationer hårdt, da de tidligere har handlet dyrt på forventning om løbende opkøb fra låntagere, og de stigende renter også har tilført dem renterisiko. Produktet med en rente forankret i den korte ende af kurven kombineret med en sikkerhed på, hvor meget renten kan stige, har vist sig så attraktiv, at udstedelsen har fortsat til trods for, at kurserne er kommet væsentlig under 100.