

## FALDENDE RISIKOPRÆMIER

### Geopolitisk risikopræmier forduffer

**Markedsudvikling.** Marts måned endte med et negativt afkast for Emerging Markets (EM)-statsobligationer på 1 %. De 10-årige amerikanske steg i december måned med 54 basispoint. Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) faldt med 70 basispoint og sluttede måneden på 400 basispoint. Det var således primært ændringen i renterne, der var årsag til det negative afkast.

Den militære konflikt mellem Rusland og Ukraine sætter fortsat sine aftryk i finansmarkedet. Konfliktens indledende fase medførte højere risikopræmier frem til midten af marts – hvorefter risikopræmierne generelt blev elimineret i anden halvdel af marts. I de store træk har det forløb foreløbig fulgt de afkastmønstre, som har spillet sig ud ved tidligere militære konflikter. Tendensen til generelt højere råvarepriser fortsatte i marts. På områderne industrimetaller, landbrugsvarer og energi steg priserne ifølge Bloomberg Commodity Index med henholdsvis 12%, 4% og 16%. Den generelle tendens, hvad angår tillidsindikatorer inden for fremstillingsindustrien, har været nedadgående i marts. Tillidstabet har været størst i Europa efterfulgt af Asien. I USA var der en mindre positiv udviklingen.

Konflikten mellem Rusland og Ukraine har på nuværende tidspunkt ikke afsporet centralbankers planer om monetære stramninger. Chefen for den amerikanske centralbank (Fed), Jerome Powell, har for nyligt bekræftet, at institutionen vil beskytte prisstabilitet.

Fed's renteforhøjelse på 25 basispoint i midten af marts faldt paradoksalt sammen med, at centralbanken nedjusterede vækstprognosen i USA fra 4,0% til 2,8% og opjusterede kerneinflationsprognosen fra 2,7% til 4,1% for 2022. For Fed har prisudvikling nu højere prioritet end vækstudvikling.

Marts blev også måneden, hvor Rusland og Belarus blev ekskluderet fra EM obligationsindeks. Den fortsatte udvikling i Rusland og Belarus vil fremadrettet ikke påvirke afkastet for EM-statsobligationer.

### Stærkt relativt afkast

**Porteføljen** gav et negativt afkast på 0,6% efter omkostninger, hvilket var 0,4% bedre end sammenligningsindekset.

De største positive bidrag til det absolutte fondsafkast kom fra vores positioner i Egypten, Ukraine og Ghana. I den modsatte ende var det Kazakhstan, El Salvador og De Forenede Emirater, der gav de største negative bidrag. Det relative afkast blev trukket i en positiv retning af undervægt i Rusland samt overvægte i Egypten og Ukraine. Positioner i Kazakhstan, El Salvador og Usbekistan trak i negativ retning.

Vi har i marts måned deltaget i en ny udstedelse fra Nigeria. Vi har opportunistisk købt lidt op i Uzbekistans olieselskab samt Kazakhstans udviklingsbank som følge af reprising fra den russiske invasion. Derudover har vi byttet vores Costa Rica eksponering med den Dominikanske Republik samt lidt Mexico eksponering ud med det nationale selskab.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

### Strategi

Nye Obligationsmarkeder investerer fortrinsvis i obligationer udstedt i USD og af stater eller statsejede virksomheder hjemmehørende i emerging markets-lande, jf. det gældende prospekt. En aktiv stillingtagen til de enkelte landes fremtidige udvikling og potentiale bidrager positivt til den relative udvikling i forhold til det generelle marked, og allokeringen sker altid ud fra et langsigtet perspektiv.

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 evrige fejl i materialet.