

VOLATIL MÅNED FOR RENTER

Fed klar med dobbelt renteforhøjelse

Markedsudvikling. Renterne fortsatte med at stige i april på baggrund af forstærkede forventninger til højere styringsrenter fra de større centralbanker. Forventningen til mødet i starten af maj hos den amerikanske centralbank (Fed) var en renteforhøjelse på 0,50 procentpoint, hvilket er dobbelt så meget som de normalt hæver med, og det er ikke sket siden år 2000. Markedet forventede yderligere to forhøjelser af samme størrelse de følgende to møder, og samlet set renteforhøjelser for 2,5 procentpoint resten af året. Ud over denne historisk set hurtige stigning i renten, var der også forventning om en større neddrøsling af deres balance, hvilket alt andet lige vil forringe likviditet og presse renterne længere ude på kurven højere. Den Europæiske Centralbank var som sædvanlig lidt efter, hvor første renteforhøjelse ventes til juli, og samlet set blev der indpriset forhøjelser for året på 0,9 procentpoint mod 0,1 procentpoint ved indgangen af året. Den 10-årige amerikanske statsrente steg i april med 0,60 procentpoint til 2,93%, mens den tyske steg 0,39 procentpoint til 0,94%.

Svær måned for konverterbare

Porteføljen. Dansk realkredit var i bedring de første par uger af april, hvor rentespændet på konverterbare obligationer kørte ind i takt med at implicit rentevolatilitet rykkede højere. Stemningen vendte dog pludseligt hen imod slutningen af måneden, hvor især de store serier af lavkuponer kom under alvorligt pres, og

tabte massivt i forhold til den 10-årige danske statsobligation. Set over hele perioden kørte rentespændet ud med omkring 10 basispunkter til stater, og et relativt tab på 1,0%-1,8% ift. den 10-årige stat. Absolut set tabte alle 30-årige med en kupon på 1,5% eller lavere mere end 4% over måneden, og nu mellem 11,5% og 14% over året, lidt afhængig af type og kupon.

De store bevægelser har haft en række forskellige konsekvenser. Senest er der blevet åbnet for 3,5% 30-årige, og dermed den fjerde nye kupon i løbet af samme antal måneder. Det har skabt et bredere investeringsunivers og en del illikvide serier, som giver bedre muligheder for at finde relativ værdi inden for det konverterbare segment. Nettoudstedelsen er stadig negativ, da låntagere køber deres lån tilbage og udsteder et nyt i den korte ende, og generelt er udstedelsen også på et lavt niveau. Det flow har været meget positivt for segmentet, og værdien i konverterbare for udenlandske investorer så også god ud ift. alternativer som amerikanske statsobligationer. Men den store mængde lavkuponer har ligget tungt i markedet, da investorer har haft større interesse i de højere kuponer med en bedre løbende forrentning, og låntagerne, som den primære køber, er gået lidt ned i gear. De 20-årige konverterbare med lavere kuponer har haft det hårdt i perioder, men den korte løbetid og de derfor større løbende afdrag til kurs 100 giver dem en god løbende forrentning uden negativ konveksitet, og vi har derfor set 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. 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.