

RENTESTIGNINGER OG KRISEMØDE

Fed overrasker med største forhøjelse i 28 år

Markedsudvikling. Årets voldsomme udsving i rentemarkedet fik et ekstra nøk op i juni med stor fokus på inflation og den amerikanske (Fed) og europæiske centralbank (ECB). Igennem hele maj havde markedet indpriset en renteforhøjelse fra Fed på 0,50 procentpoint midt i juni. Et par dage inden annonceringen blev der udgivet en artikel, som hævdede, at de ville hæve med 0,75 procentpoint, hvilket markedet tog for gode varer, og derfor ændrede prisen i løbet af et døgn. Da Fed så leverede de 0,75 procentpoint, var begrundelsen, at seneste inflationsprint, med en ny foreløbig top på 8,6%, havde overrasket dem, samtidig med at en undersøgelse for forbrugernes inflationsforventninger var skudt markant i vejret. Ved pressemødet gav direktør Powell udtryk for, at store chok fra krigen i Ukraine og Corona-problemer i Kina gjorde det svært for dem at forudsige og styre inflationen, og at de derfor fremadrettet ville reagere mere på de nyeste tal, frem for som tidligere at arbejde ud fra deres egne inflationsforventninger på mellemlang sigt. Som en interessant observation bemærker vi, at markedet forventer, at Fed vil hæve renten frem mod primo 2023, for herefter at sætte renten ned igen.

ECB ændrede som forventet ikke ved deres styringsrente, men lagde op til at den skal hæves med 0,25 procentpoint i juli og 0,50 procentpoint i september, hvis ikke deres egne inflationsprognoser nedjusteres. Få dage efter rentemødet så de sig nødsaget til at holde et ekstraordinært krisemøde, da renterne begyndte at stige voldsomt i de sydeuropæiske lande. Frygten fra markedet var, at deres obligationer skulle handle på en uholdbar høj rente, da de som følge af en

opstramning af pengepolitikken ikke længere ville have ECB som købere af deres statsobligationer. ECB arbejder derfor nu på hurtigt at få defineret et såkaldt 'anti-fragmenteringsværktøj', som man kan bruge til at holde rentespændene mellem lande i euro-zonen nede. Den dramatiske udvikling ses måske bedst reflekteret i de 2- og 10-årige tyske statsrenter, der gik fra hhv. 0,50% og 1,12%, til at toppe midt i måneden på 1,23% og 1,76%, for at ende i 0,65% og 1,33%.

Konverterbare rejste sig fra asken

Porteføljen. De store renteudsving kombineret med vigende risikoappetit resulterede i voldsomme bevægelser i realkreditmarkedet. Som eksempel tabte den store serie af 30-årige med 1% i kupon over 10% i løbet af den første halvdel af måneden, men herefter vendte stemningen på hovedet. Mere generelt havde det konverterbare indeks med fem i varighed tabt 7,1%, da det så værst ud, mens det tilsvarende statsindeks kun havde tabt 3,4%. Med de markante rentefald endte det konverterbare indeks med at tabe 0,8% over måneden, mens statsindekset tabte 1,1%.

Kortere realkreditobligationer havde det også svært, og rentespændet på de variabelt forrentede obligationer kørte ud til mere end 20 basispunkter mod rentetilpasningsobligationer. Udstedelsen synes at presse segmentet, men flere ting taler fortsat for, at dette vil aftage. For det første får de løbende fastsat højere kuponrenter, som vil slå igennem på førsteårsydelsen, og samtidig forventer vi, at mængden af omlægninger fra fast til variabel rente ebbe ud. Det historisk høje spænd og den stejle spændstruktur gør, at vi ser meget positivt på segmentet.

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 evrige fejl i materialet.