

INFLATION OG STIGENDE VÆKSTFRYGT

Fortsat høj inflation men vækstfrygten tog over

Markedet. De høje inflationstal fortsatte i juni måned og medførte endnu engang store udsving på rentemarkedet. Den amerikanske centralbank (Fed) hævede renten med 0,75% på mødet i juni, på trods af at markedet få dage op til mødet kun havde forventet 0,50%. Markedet forventer, at Fed vil hæve yderligere 1,75% i 2022, hvorefter de vil holde en pause i 2023 eller sågar begynde at sætte rente ned igen allerede fra starten af 2023.

Den europæiske centralbank (ECB) ændrede som forventet ikke deres styringsrent på mødet i juni, men lagde op til at den skal hæves med 0,25% og 0,50% på mødet i hhv. juli og september. På mødet i juni måned annoncerede ECB, at de endeligt vil stoppe deres opkøb af virksomhedsobligationer (CSPP) ved udgangen af juni måned. CSPP har været understøttende for kreditspænd, og fraværet af ECB som køber kan være med til at øge udsving i markedet fremadrettet.

Den 10-årige amerikanske statsrente steg i juni med 0,17% til 3,01%, mens den tyske steg med 0,21% til 1,33%. Der var dog store udsving undervejs, og den amerikanske og tyske 10-årige statsrente toppede i hhv. 3,47% og 1,77% i medio juni.

I første halvår af 2022 har inflationsfrygten været den dominerende faktor, men i slutningen af juni vendte udviklingen, og vækstfrygten tog over. Vækstfrygten lagde et stort pres på risikofyldte aktiver og var med til at presse kreditspænd ud. Nøgletal tyder på et udpræget tab af vækstmomentum i OECD-området i løbet af juni. Det kan aflæses i ordrekomponenterne i de nyligt offentliggjorte erhvervstillidsindikatorer. Ordreindeks for både USA, EU og Japan faldt under indeks

50 i juni ifølge data fra S&P Global. Udviklingen blev efterfølgende bekræftet af ISM data fra USA. Væksten og de globale forsyningskæder har gennem 2. kvartal været påvirket af Corona-restriktioner i Kina, men Kina oplever i øjeblikket mindre restriktive Corona-indgreb, og det kan være med til at forbedre vækstudsigterne fremadrettet.

Kreditspænd steg med hhv. 55 basispoint og 31 basispoint for europæiske og amerikanske IG-obligationer i juni måned.

Højere renter og kreditspænd gav negativt afkast

Porteføljen gav et negativt afkast i juni måned. Afkastet var drevet af højere kreditpræmier, som blev forstærket af højere rente.

Vækstfrygten tog over mod slutningen af måneden, og kreditspænd kørte kraftigt ud. I et markedsmiljø med stigende risikoaversion var det virksomheder med de højeste kreditvurderinger, som klarede sig bedst. Inden for virksomhedernes kapitalstruktur var det også de mest sikre obligationer, senior obligationer, som klarede sig bedst. De fortsat stigende renter betød, at obligationer med kort løbetid gav det bedste afkast.

Porteføljen har været positioneret med en overvægt i kreditspænd og en undervægt i renterisiko. Overvægten i kreditspænd har været den primære driver for det negative afkast relativt til benchmark i juni. Porteføljens overvægt mod AAA- og AA-obligationer bidrog positivt til afkastet. Overvægten til kapitalobligationer bidrog negativt til det relative afkastet.

[Se afkast og nøgletal](#)

[Klik her >](#)

Strategi

Virksomhedsobligationer IG KL investerer i globale virksomhedsobligationer, jf. det gældende prospekt. Obligationerne udvælges efter value-principperne, hvilket vil sige, at der fokuseres på selskaber med sund langsigtet indtjeningssevne, stærk balance samt evne til at servicere den udestående gæld. Der foretages en forsvarlig spredning på tværs af regioner, sektorer og ratings. Renterisikoen afdækkes ned til tre år, og porteføljen er dermed mindre følsom over for rentændringer end det generelle marked.

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.