

RISIKOAVERSION DOMINEREDE

Vækstfrygt overtog inflationsfrygt

Markedsudvikling. Juli måned endte med et negativt afkast for Emerging Markets (EM)-statsobligationer på 2 %. Den 10-årige amerikanske rente faldt i juli måned med 35 basispoint. Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) faldt med 10 basispoint, hvilket tilsammen resulterede i månedens positive afkast.

Der var høje afkast på stort set alle finansielle aktivklasser i juli. Udviklingen indtraf i kølvandet på de rentefald i USA og Europa, som startede i midten af juni, og som fortsatte i juli. I finansmarkedet blev denne udvikling formentlig opfattet som et omvendt rentestød, der dermed kunne lempe en smule på de stramninger i de såkaldte finansielle omgivelser, som ellers har gjort sig gældende i 2022.

Størstedelen af de ledende indikatorer i USA og Europa udviste store fald i juli. Tilbagegangen relaterede sig ikke kun til fremstillingsindustrien, men omfattede også udviklingen inden for servicesektoren. Rapporterne udtrykte også, at forholdet mellem ordreindgang og lageropbygning blev yderligere forringet i juli. Det underbygger dermed budskabet fra flere virksomheder, som melder om stigende lagre som følge af annullerede ordrer. I Kina er tendensen den samme. De seneste data fra husholdningssektoren tyder på, at forbrugerne på kort tid har skruet voldsomt ned for efterspørgslen. Det indikerer, at de højere priser på varer nu ser ud til at påvirke forbrugeradfærden. De seneste uger er finansmarkedet begyndt at inddiskontere lavere styringsrente fra Fed (Federal Reserve) fra midten af 2023. Det vil sige, at den dominerende markedsforventning nu er en hurtig adfærdsændring fra Fed, hvor den nuværende strammingscykel glider direkte over i en lempelsescykel.

I de landespecifikke nyheder så vi, at Ghana ændrede holdning ift. deres relation til den internationale valutafond (IMF) og tog i juli kontakt til IMF med henblik på at indgå i et finansieret program. Stigende ubalancer i landets økonomi gjorde, at man ændrede kurs ift. samarbejde med IMF, hvilket burde være positivt for landets obligationer. I Tunesien ratificerede borgerne præsidentens nye forfatning for landet. Fremmødet af stemmeberettigede var lavt, hvilket potentielt opmuntrer landets opposition, der bojkottede afstemningen. I Sydafrika besluttede man sig for at overføre gæld fra landets statsejede forsyningselskab til staten.

Svagt relativt afkast

Porteføljen gav et negativt afkast på 1,1% efter omkostninger, hvilket var 1,7 % dårligere end sammenligningsindekset. De faldende renter havde en mere positiv betydning på IG-segmentet end højrente segmentet, hvilket gjorde, at fonden havde et lavere afkast end benchmarket.

De største positive bidrag til det absolutte fondsafkast kom fra vores positioner i den Dominikanske Republik, Mexico og Colombia. I den modsatte ende var det Ukraine, Ghana og Egypten, der gav de største negative bidrag. Det relative afkast blev trukket i en positiv retning af en overvægt i den Dominikanske Republik, Colombia og El Salvador. Overvægt i Ukraine og undervægt i Brasilien og Peru trak i negativ retning. Vi har i juli måned solgt vores obligationer i Indiens eksport- og importbank. Reducerede vores Bahrain eksponering og vores obligation i Sydafrikas fragtselskab udløb. Derudover har vi justeret vores kurveeksponering i Sydafrika.

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. 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.