

RECESSIONSFRYGT GAV RENTE- FALD

Faldende renter gav pusterum for kreditspænd

Markedet. Der var høje afkast på stort set alle finansielle aktivklasse i juli. Rentefaldet fra sidste halvdel af juni fortsatte ind i juli måned. Med opstramning af pengepolitikken gennem første halvår af 2022, så skiftede markedets fokus til gennemslaget på økonomien af de højere renter. De lange renter begyndte at falde på forventningen om, at centralbankerne ikke vil kunne hæve renten markant højere uden at sende økonomien i recession. De faldende renter kan ses som et omvendt rentestød, der dermed lemper de finansielle stramninger, som ellers har gjort sig gældende i 2022.

Den amerikanske centralbank forhøjede renten med 0,75% i juli, og ECB overraskede markedet ved at hæve med 0,50% mod forventet 0,25%. ECB greb muligheden for at komme hurtigere fra start end først planlagt, sandsynligvis med udsigten til at måtte stoppe deres strammingscyklus tidligere end ønsket grundet økonomiens tilstand. Ved udgangen af juni måned var markedets forventning, at indlånsrenten i ECB ville være ca. 2% medio 2023, mens forventningen ved udgangen af juli måned er faldet til 1%. Udsigten til en mere lempelig pengepolitik fremadrettet har været med til at understøtte kreditspænd i juli måned.

Størstedelen af de ledende indikatorer udviste store fald i juli. Tilbagegangen relaterede sig ikke kun til fremstillingsindustrien, men omfattede også udviklingen inden for servicesektoren. Det blev aflejret i Composite PMI's fra S&P, som indtager begge dele af erhvervssektoren. I USA faldt indekset fra 52,7 i juni til 47,5 i juli. I Europa faldt det tilsvarende indeks fra 52,0 i juni til 49,4 i juli. Begge indeks er dermed dykket under indeksniveau 50, som typisk giver et signal om, hvorvidt udviklingen i erhvervssektoren er i fremgang eller tilbagegang. 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.

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. I USA ligger detailhandlen i forsommeren 3-4% lavere end samme periode i 2021 opgjort i reale termer. Opgjort i løbende priser er detailhandlen steget med 8%. De seneste tal fra Tyskland viser samme tendens. I juni faldt detailhandelen med 9% opgjort i mængder og 1% opgjort i løbende priser sammenlignet med niveauerne i 2021. I nyere tid er så negativ en forbrugeradfærd kun set i forbindelse med finanskrisen eller coronakrisen. Samlet set tyder det på, at det forringede vækstbillede i OECD-området nu er efterspørgselsdrevet og til dels udløst af forholdsvis store fald i reallønningerne.

Kreditspænd faldt med hhv. 27 bp og 13 bp for europæiske og amerikanske IG obligationer i juli måned.

Højere renter, kreditspænd gav negativt afkast

Porteføljen gav et positivt afkast i juli måned. Afkastet var drevet af lavere kreditpræmier, som blev forstærket af en lavere rente.

Efter et første halvår præget af høj usikkerhed gav juli et pusterum for kreditspænd, som kørte jævnt ind på tværs af kreditvurderinger. I første halvår af 2022 har kreditspænd for europæiske IG obligationer kørt mere ud sammenlignet med amerikanske, men i juli måned var det de europæiske IG obligationer, som klarede sig bedst. De markant faldende renter betød, at obligationer med lang løbetid gav det bedste afkast. Porteføljen er positioneret med en overvægt i Europa mod USA, og det bidrog positivt til porteføljens merafkast. Porteføljen har en lille undervægt i varighed og den bidrog negativt til det relative afkast i en måned med faldende renter. Samlet set gav porteføljen et positivt merafkast i juli måned, og det relative afkast er også positivt for 2022.

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. Full tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle evrige fejl i materialet.