

MARKANT LØFT AF RENTEKURVEN

Tilløb til yderligere stramning fra centralbanker

Markedsudvikling. Renterne skulle igen nordpå og denne gang i en gevaldig fart. Især i den korte ende gik det stærkt, hvor 2-årige danske statsrenter steg til 1,43% fra 0,52%, mens de 10-årige steg til 1,91% fra 1,17%. Europæisk inflation landede med 9,1% igen over markedsforventningen, mens europæiske gas- og elpriser på himmelflugt bidrog til højere forventet inflation på længere sigt. Det førte til en skærping af retorikken fra den amerikanske (Fed) og europæiske centralbank (ECB), hvor mange medlemmer samstemmigt udtrykte, at de vil gå langt for at bekæmpe inflationen, og nogle, at de endda måtte risikere en recession. Ved udgangen af august forventede markedet, at ECB vil hæve styringsrenten med hele 0,75 procent-point, når de mødes i starten af september. Udsigten til en yderligere stramning af pengepolitikken ramte risikopræmier bredt i form af faldende aktieindeks, højere kreditspænd, samt højere usikkerhed udtrykt gennem såkaldt implicit volatilitet på både aktier og renter.

Begrænset tilbagekøb trods stigende renter

Porteføljen. Realkreditinstitutterne afholdte i august refinansieringsauktioner for oktober terminen. De 1-årige lå gående ind til auktionen meget dyrt prisfastsat og tabte voldsomt i løbet af auktionerne. Rentespændet på de 3-5 årige blev udvidet en del mindre, men ser i vores øjne stadig mere attraktive ud på grund af et godt rul på rentespændsstrukturen.

De kraftigt stigende renter havde potentialet til at starte en ny bølge af tilbagekøb fra låntagere, der kan reducere restgæld. Selvom vi kortvarigt fik åbnet det 30-årige fastforrentede 5% lån med afdrag, har vi dog ikke set så mange tilbagekøb. Det har været positivt for de højere kuponer, hvor udstedelsen har været begrænset, mens de lavere kuponer, som fortsat udgør broderparten af markedet, har haft det hårdt. Ud over en hvis udbrændthed af de mest spekulative låntagere, så kan de markant højere renter på variabelt forrentede lån også være med til at holde låntagere tilbage. Hvis de renteforventninger, der ligger i forwardkurven, realiseres, vil det for alvor forværres ved årsskiftet, når ECB er længere med deres stramning af pengepolitikken, og alle variabelt forrentede obligationer får fastsat ny kupon.

Konverterbare havde overordnet set en rigtig hård måned og tabte massivt til stater. De 20-årige konverterbare har relativt til de 30-årige tabt mere på rentespændet, og vi ser derfor bedst værdi i disse inden for segmentet. Overordnet set ligger vi dog relativt defensivt i porteføljerne. Det er på baggrund af den voldsomme stramning af pengepolitikken, som vi stadig ikke har set materialisere sig i økonomiske nøgletal, og de høje implicite volatiliteter.

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.