

# AFKASTET DREVET AF STATSRENTER

## Fra 'risk on' til 'risk off'

**Markedsudvikling.** August måned endte med et negativt afkast for Emerging Markets (EM)-statsobligationer på 1,2 %. Den 10-årige amerikanske rente steg i august måned med 43 basispoint. Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) faldt med 30 basispoint fra 530 til 500, den positive udvikling i kreditspændet var således ikke nok til at kompensere for de stigende renter, hvilket var den primære årsag til månedens negative afkast.

I august var investoradfærden præget af risikoappetit i første halvdel af måneden, mens fornyet risikoaversion (investors modvilje mod at påtage sig mere risiko) overtog i anden halvdel af måneden. Denne udvikling var formentlig påvirket af, at de korte amerikanske statsrenter genoptog stigningerne efter en periode med en mere flad renteutvikling i juli. Mod slutningen af august blev rentestigningerne intensiveret på baggrund af budskaber fra både Federal Reserve og ECB, som igen understregede behovet for monetære stramninger for at dæmpe inflationen.

Tillidsindikatorer med relation til erhvervssektoren fortsatte med at falde i august i USA, Europa og Japan. I forrige måned indtraf derimod stigninger i forbrugertilliden i USA, Europa og Japan – dog fra ekstraordinært lave niveauer. Det har formentlig spillet en rolle for forbrugertilliden, at priser på visse råvarer, herunder benzin, er faldet hen over sommeren. I Kina forværres situationen. Udsigterne for den økonomiske udvikling er ekstraordinære usikre. Centralbanker har indledt en synkroniseret pengepolitisk strammingscy-

kel på et tidspunkt, hvor de ledende indikatorer indikerer en vækstafmatning i OECD-området. Den nuværende situation understreger, hvilket dilemma centralbankerne med deres ultra lempelige pengepolitik udløst af coronakrisen har sat sig i. Inflationsmål har nu entydigt højere prioritet end vækst mål.

I de landespecifikke nyheder så vi endnu en måned, hvor IMF samarbejderne tog overskrifterne. Zambia og Sri Lanka indgik aftaler om henholdsvis 3 og 4 årige finansieringsprogrammer, og i Pakistan blev 7. og 8. gennemgang godkendt af deres finansieringsprogram. Dette er fortsat positivt for det overordnede HY-segment, da det præsenterer løsninger på de hårdest ramte landes udfordringer.

## Stærkt relativt afkast

**Porteføljen** gav et positivt afkast på 0,2% efter omkostninger, hvilket var 1,4 % bedre end sammenligningsindekset. De stigende renter havde en mere negativ betydning på IG-segmentet end højrente-segmentet, hvilket gjorde, at fonden havde et højere afkast end benchmarket.

De største positive bidrag til det absolutte fondsafkast kom fra vores positioner i Egypten, Kenya og Sri Lanka. I den modsatte ende var det Ghana, Colombia og Ecuador, der gav de største negative bidrag. Det relative afkast blev trukket i en positiv retning af overvægte i Egypten, Nigeria og Gabon. Overvægte i Ghana og Colombia samt undervægt i Pakistan trak i negativ retning. Vi har i august måned solgt vores obligationer i Dubai, reduceret i Brasilien og Oman samt justeret vores positioner i Azerbajian, Abu Dhabi og Kenya. Derudover har vi købt lidt i Uzbekistans olieselskab.

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.