

"LILLE" RENTEFORHØJELSE FRA DNB

Europæisk inflation endnu ikke vendt

Markedsudvikling. Med fortsat markante inflationstal for Eurozonen havde markedet indpriset en ny renteforhøjelse fra den europæiske centralbank (ECB) på deres møde ultimo oktober på 0,75 procent-point og derfra yderligere 0,5 procentpoint til december samt en endestation omkring 3% i løbet af 2023. Umiddelbart er der heller ikke indikationer på, at inflationen stopper foreløbig, om end energi- og fragtpriser var faldet markant (med op til 70%) siden toppen. Forventningen var, at både den amerikanske centralbank (Fed) og ikke mindst ECB ville køre hårdt på med renteforhøjelser, indtil der var kommet styr på inflationen. ECB valgte dog på det efterfølgende pressemøde at signalere en ikke så taktfast holdning til flere markante renteforhøjelser, og at man fremadrettet ville tag det et møde af gangen. Det kan virke lidt paradoksalt givet, at flere af de store delstater fire dage senere rapporterede inflationstal på op til 11%, og markedsreaktionen tydede på, at ECB endnu ikke er i land med deres inflationsbekæmpelse.

Med ECB's renteforhøjelse var der ikke umiddelbart den store overraskelse i, at Danmarks Nationalbank (DNB) pga. fastkurspolitikken hævede sine ledende renter senere samme dag. Det var dog ikke helt som forventet, at de alene hævede renten med 0,6 procentpoint til 1,25%. Bevæggrunden herfor skal man finde i de interventioner, som DNB har gennemført løbende, hvor de fx alene i september solgte for DKK 23 mia. imod fremmede valuta med henblik på at svække den danske krone. Umiddelbart virker det til at have

haft den tilsigtede effekt, og yderligere intervention synes derfor ikke nødvendig på den korte bane.

Stort comeback til realkredit

Porteføljen. Lige så trist som 3. kvartal var for de konverterbare obligationer, lige så stærkt startede de 4. kvartal ud. Opkøb og skrå konverteringer fortsatte med at reducere det samlede udestående med omkring nominelt 700-1300 mio. konverterbare obligationer på daglig basis. Det absolutte afkast landede på 5-7% for de længste konverterbare, mens den toneangivende 10-årige statsobligation kun nåede op på 0,9%. Udlandet solgte fortsat konverterbare og specielt de 20-årige var hårdt ramt af denne trafik, da de stod til at falde ud af bl.a. Nykredits brede indeks. Vi har en forventning om, at salget vil stoppe op, når indekstilpasning er på plads, og de konverterbare har dermed udsigt til noget mere stabilitet, om end likviditeten fortsat er til den lave side.

Medio november bliver årets sidste auktion over flexobligationer skudt i gang, og frygten for store mængder i de længere løbetider har været stærkt aftagende, da de foreløbige tal indikerede en lav refinansieringsgrad på ca. 40% i F5. Den stejle rentekurve er begyndt at have sin effekt, som fx fik Nykredit til at tage konsekvensen og åbne op for profilskifte ned i F1- og F2-lån. Så selvom flex'erne på DNB's begrænsede renteforhøjelse umiddelbart vandt fem rentepunkter, kan den reducerede udstedelse godt bidrage til yderligere performance i segmentet.

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.