

LETTEELSE OVER FALD I INFLATION

Lavere renteforhøjelser gående fremad

Markedsudvikling. Stemningen var god på de finansielle markeder i november med prisstigninger på tværs af de fleste aktivklasser. Faldende inflation i både eurozonen og USA gav forhåbninger om mindre aggressive renteforhøjelser fra centralbankerne i den næste fase af de pengepolitiske stramninger. I USA faldt den årlige inflation mere end forventet, da den gik fra 8,2% til 7,7%. Med en top tilbage i juli på 9,1% kunne den amerikanske centralbank (Fed) føle sig rimelig sikker på at have vendt udviklingen. Fed har derfor senest kommunikeret, at størrelserne af de enkelte renteforhøjelser skal modereres, men at niveauet for, hvor de stopper med at hæve renten, vil være højere end, de forventede tilbage i september. De forventede samtidig, at det vil kræve en længere periode med stram pengepolitik for at genskabe stabile priser. Ultimo november forventede markedet en forhøjelse på 0,5 procentpoint af Feds styringsrente i december. I eurozonen faldt estimatet for den årlige inflation til 10,0% fra 10,6%. Selvom vejen tilbage mod stabile priser er længere for den europæiske centralbank (ECB), var markedsforventningen til deres rentemøde i december også en nedjustering af renteforhøjelsen til 0,5 procentpoint, fra de seneste to gange 0,75 procentpoint.

De markante renteforhøjelser i løbet af året fra både Fed og ECB har ændret strukturen på rentekurverne i USA og Europa, så de er flade eller ligefrem inverse – det vil sige, at de korte renter er højere end de lange. Det er et velkendt fænomen, der ses fra tid til anden, men typisk med en del års mellemrum, og ofte i perioden op til en krise og/eller en nedgang i væksten. Om

det også vil være tilfældet denne gang er stadig usikkert, men vores forventning er, at det ikke vil være en struktur, vi vil se i en længere årrække. Det må i sagens natur betyde enten et fald i korte renter eller en stigning i lange renter. Hvis der kommer kontrol med inflationen, er forventningen det første scenarie. I november steg den danske 2-årige statsrente 0,07 procentpoint til 2,20%, mens den 9-årige faldt 0,39 procentpoint til 2,14%.

Pres på de helt korte realkreditrenter

Porteføljen. Refinansieringsauktionerne for låntagere i den korte ende bidrog til flere inverse rentekurver. De 1-årige rentetilpasningslån havde således en hård auktion, hvor renten steg 0,15 procentpoint i forhold til, hvor markedet handlede inden, mens de 3-årige tabte 0,07 procentpoint, og de 5-årige gik nogenlunde uændret. Låntagere har som reaktion på de stigende renter søgt længere ind ad kurven, hvilket bidrog til presset på den helt korte ende. Den 1-årige rente landede på omkring 3,2%, men den 3- og 5-årige kunne nøjes med 3,1%.

De konverterbare obligationer nød godt af rentefaldet i den lange ende, og det 30-årige 6% lån var således lukket for nyudstedelse i det meste af måneden. Til slut bevægede 5%-lånet med afdrag sig også op i nærheden af kurs 100, og vi kan derfor snart se ind i den snart gamle kunstskab at estimere førtidige indfrielse fra låntager i især 6% lånene. Der er nok ikke mange låntagere, der med historikken in mente er lykkelige over at betale 6%, og ved yderligere rentefald kan kursstigningerne derfor begynde at gå mod nul.

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