

STATSRENTER NÅEDE NYE HØJDER

Kampen mod inflationen fortsatte

Markedsudvikling. Rentefaldet fra januar blev mere end reverseret i februar på baggrund af fornyede indikationer på, at kampen mod den høje inflation ikke kunne fløjtes af endnu i hverken USA eller Europa. Det amerikanske arbejdsmarked overraskede alle analytikere med en vækst på godt 0,5 mio. arbejdspladser mod en forventning på knap 0,2 mio., mens inflationen ikke faldt ligeså meget som forventet. Direktøren for den amerikanske centralbank har flere gange givet udtryk for, at inflationen ikke vil komme tilbage til 2% uden en bedre balance i arbejdsmarkedet, og det ville derfor være meget naturligt, hvis retorikken skærpes på næste møde oven på de seneste nøgletal. I Europa steg den årlige EU-harmoniserede inflation i Frankrig og Spanien til hhv. 7,2% og 6,1%, selvom markedet havde forventet et moderat fald. På baggrund af denne udvikling har markedet således opjusteret forventningen til toppen for styringsrenterne i denne strammingscyklus til hhv. 5,4% og 3,9% i USA og Eurozonen. De 2- og 10-årige danske statsrenter steg 0,45% og 0,41%, så de ved udgangen af februar lå i 3,21% og 2,91% og bidrog dermed til en yderligere invertering af statskurven, som ikke er set siden 1998.

Til trods for de kraftigt stigende renter og forventninger om yderligere stramminger fra de toneangivende centralbanker så har det ikke været nok til at holde markedets forventning til inflation på længere sigt nede. Et typisk mål for inflationen på mellemlang sigt er den årlige inflationsforventning over en 5-årige periode startende om 5 år. Dette mål steg i Europa til 2,5% i februar fra 2,3%, hvilket var højere end toppen

sidste år, som indtraf i foråret i kølvandet på voldsomme energiprisstigninger. Med energipriser der har reverseret, må det tolkes som et udtryk for, at markedet mener, at der er lang vej for den europæiske centralbank, før målsætningen om 2% kan nås.

Stater både bedst og dårligst i februar

Porteføljen. Selvom renterne steg kraftigt, så har implicit rentevolatilitet ligget tæt på uændret over måneden og dermed ikke påvirket afkastet på konverterbare obligationer negativt, som vi så det sidste år. Så selvom statsrenterne nåede nye højder i denne strammingscyklus, var de 30-årige fastforrentede obligationer med 6% i kupon stadig ikke åbne for udstedelse, og udstedelsen gik derfor ligeligt i pendantenerne med 4% og 5% kuponer. Tilbagekøbet var fortsat begrænset, men akkurat stort nok til at markedet skrumpede nominelt med 3,3 mia.

Over måneden klarede de 5-årige rentetilpasningsobligationer sig bedst med -1,3% i afkast, med de 5-årige konverterbare lige i hælene på -1,4%, mens tilsvarende stater tabte -1,7%. De længere inflations-linkedede statsobligationer gjorde det bedst i perioden med afkast på omkring -0,1% på baggrund af de øgede forventninger til inflationen på mellemlang sigt. Ligesom sidste år har de 20-årige konverterbare haft det relativt hårdt i det stigende rentemiljø, og derfor ser vi også god værdi i dette segment, både pga. den inverterede kurve, og en renterisiko der kan sidestilles med rentetilpasningsobligationer, men med en væsentlig højere effektiv rente.

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.