

## BANKKRAK OG RENTEFDALD

### Fed reagerer resolut på krak men hæver renten

**Markedsudvikling.** Problemer i banksektoren først i USA og efterfølgende Europa satte tonen for de finansielle markeder i marts måned. Vi vil undlade at komme med en dybere analyse af, hvad der skete i de forskellige banker, men blot understrege, at fællesnævneren for dem alle var den globale pengepolitiske stramning, der med sin fart og styrke i første omgang ramte de virksomheder, som ikke havde en ordentlig risikostyring. I USA reagerede myndighederne, muligvis med finanskrisen i baghovedet, meget resolut. For det første holdt de indskydere i de krakkede banker skadesfri, til trods for at der i én af bankerne var under 15%, der var dækket af indskydergarantifonden. For det andet sikrede de likviditet i banksystemet ved at lancere den såkaldte BTFP, der giver pengeinstitutter mulighed for at belåne amerikanske stats- og realkreditobligationer til pari, til trods for markant lavere markedsværdi i mange af papirerne. Likviditetsfaciliteter som denne er før set i krisetider, og viser med tydelighed centralbankens rolle som "lender-of-last-resort". Tidligere har det dog kun været muligt at belåne til markedsværdien fratrukket et "hair-cut" på omkring 2%, og dermed tager centralbanken og i sidste ende skatteyderne en markant større risiko i den nye model.

Statsrenter og forventningerne til yderligere renteforhøjelser fra den amerikanske centralbank (Fed) faldt som en sten, da bankerne krakkede. Fra at have forventet, at Fed skulle hæve med 1 procent-point frem til sommeren til en styringsrente på 5,5%, flyttede markedet sig over en weekend til, at de pengepolitiske

stramninger var ovre, og at man i stedet skulle begynde at lempe med rentenedsættelser. Til trods for uroen forhøjede Fed renten med de ventede 0,25%, mens den europæiske centralbank og Nationalbanken forhøjede med 0,50% til hhv. 3% og 2,6%.

### Realer kunne ikke følge stater i risk-off

**Porteføljen.** 2- og 10-årige danske statsrenter faldt i løbet af marts med hhv. 0,39% og 0,36% til 2,82% og 2,55%. I scenariet med øget usikkerhed om finansiell stabilitet har realkreditobligationerne typisk svært ved at følge med stater, og det var også tilfældet denne gang. Hvis vi ser på 5-årige indeks, leverede stater 1,7% i afkast over måneden, mens rentetilpasningsobligationer (RTL) og konverterbare måtte nøjes med hhv. 1,5% og 1%. Rentefaldet har givet fornyet spænding omkring førtidige indfrielse i de 30-årige 6%-lån, der ved indgangen til april havde mulighed for at gå ned i en 5%-er til lige under kurs 100. Ved sidste termin havde vi tæt på samme situation, og her var der kun én større låntager, der for alvor benyttede sig af lejligheden. Hvis det derfor heller ikke sker denne gang, kan det tyde på, at vi skal mindst 2% ned i kupon, før låntager for alvor rykker på sig.

Rentefaldet fjernede inverteringen på RTL-kurven, således at renten igen blev svagt stigende med løbetiden fra 3,25% til 3,38% i de 1- til 5-årige løbetider. Det variabilt forrentede segment havde det svært, og de gængse varer handlede op mod 20 bp billigere end tilsvarende RTL.

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](http://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 øvrige fejl i materialet.