

# FED SKRUER OP FOR STRAMNING

## Pandemi-udvikling lægger dæmper på renterne

**Markedsudvikling.** Renterne faldt tilbage i november efter et par måneders kontinuerlig stigning. Tyske 10-årige statsrenter faldt til -0,35% fra -0,11% ved månedens start, mens de 2-årige faldt til -0,74% fra -0,59%. Årsagen skal nok findes i de stigende smittetal, der er blevet registreret i mange europæiske lande, genindførslen af restriktioner som reaktion herpå, Omikron mutationen, og en forventet afdæmpende effekt på økonomisk aktivitet fra denne udviklingen i pandemien.

De mellemlange inflationsforventninger faldt en smule over måneden både i USA og eurozonen. Den realiserede årlige inflation fortsatte dog med at stige, da den ramte hhv. 6,2% og 4,9% for USA og eurozonen. De høje inflationstal i USA har også fået tiltagende mere offentlig bevågenhed, da det naturligvis har ramt befolkningens købekraft og realløn. Da direktøren for den amerikanske centralbank (Fed), Jerome Powell, blev genvalgt til endnu en periode, udtalte præsident Biden også, at det var vigtigt at holde priser lave og stabile. Tonen fra Fed har hele året lydt, at den høje inflation var midlertidige, da den var drevet af nogle pandemi-relaterede faktorer, som hurtigt ville normalisere. I en tale til senatet udtrykte Powell dog en kraftig bekymring for, at dette ikke var tilfældet, da han udtalte, at det var på høje tid at pensionere ordet "midlertidig". Konkret vurderede han, at det kunne være relevant at fremrykke datoen for afslutningen af deres opkøbsprogram, som de i starten af november meddelte skulle udfases i juni. Samlet set er Fed altså

over en meget kort periode gået fra en lempelig pengepolitik til nu at ville stramme forholdsvis meget.

## Pæn udstedelse i nyt fastforrentet lån

**Porteføljen.** November bød traditionen tro på refinansieringsauktioner til januar terminen. Overordnet set gik de som forventet, selvom en udmelding fra den svenske centralbank om, at de ville reducere deres obligationsopkøb, smittede af i slutningen af auktionsperioden i form af højere rentespænd.

Det konverterbare marked har det fortsat svært, til trods for at udstedelsen fortsat er noget lavere end i første halvår, og der også dagligt er en pæn mængde opkøb. Det nye 30-årige 2% fastforrentede lån med 10 års afdragsfrihed har svinget omkring kurs 100 og har på tværs af institutterne opbygget en cirkulerende mængde på 10 mia. i løbet af dens første måneds levetid. Umiddelbart er 40-50% af udstedelsen drevet af opkonverteringer fra låntagere, der ønsker at udnytte rentestigningen til at reducere restgælden. I teorien skulle denne bevægelse understøtte priserne både i form af øget efterspørgsel og reduktion af renterisiko, men det må antages, at de mest aggressive låntagere har benyttet muligheden nu, og at bevægelsen derfor vil være mindre herfra. Til gengæld vil det naturlige flow fra omsætningen i boligmarkedet have samme effekt på disse renteniveauer, ligesom den øgede forskel i månedlig ydelse mellem lån i fast og variabel rente alt andet lige reducerer udstedelsen af konverterbare.

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