

FLAD UDVIKLING I RENTER

Fed forudser "let recession"

Markedsudvikling. I kølvandet på problemerne i forskellige amerikanske og europæiske banker i marts faldt markederne mere til ro i april. Til trods for dette blev endnu en amerikansk bank sidst på måneden overtaget af tilsynsmyndighederne og solgt til en større bank, da kvartalsrapporten viste, at indskyderne havde flyttet massive mængder indlån ud af banken. Referatet fra den amerikanske centralbanks (Fed) møde i marts viste, at beslutningstagerne havde sænket deres forventninger til rentestigninger i år efter bankkrisen, og at embedsmændene opfordrede til mere forsigtighed og behovet for at holde øje med en "kreditkrise" i de kommende dataudgivelser. En yderligere interessant og overraskende linje lød, at de forudså en "let recession, der begynder senere i år". Overordnet set indikerede protokollen, at komitéen ser den nylige uro som begrænset til en "lille gruppe banker med dårlige risikostyringspraksis, og at banksystemet forblev sundt og modstandsdygtigt".

I euro-zonen faldt inflationen til 6,9% fra 8,5%, mens kerneinflationen steg til 5,7% fra 5,6%. Der er således røget en del af fra toppen i oktober på 10,9%, men en stor del af faldet så ud til at komme fra energi- og fødevarer, mens kerneinflationen fortsat steg og stadig lå markant over målsætningen på 2%. I starten af maj har både den europæiske centralbank (ECB) og Fed rentemøder, og markedet forventede ved udgangen af april en forhøjelse fra begge på 0,25%. Markedet

forventede desuden, at det vil være den sidste forhøjelse fra Fed i denne omgang, mens der var indpriset yderligere 0,5% fra ECB.

Højkuponer overlevede endnu en termin

Porteføljen. Opsigelsesfristen til juli-terminen rendte ud i sidste uge af april, og de indrapporterede tal indikerede ligesom ved sidste termin, at en reduktion på 1% i kupon ikke er nok til få låntagere til at slå til. Under 5% af låntagerne i hver af de 30-årige fastforrentede serier med 6% i kupon havde således indfriet deres lån, til trods for at lånet med 5% i kupon handlede mellem kurs 99,5 og 100 i størstedelen af måneden. Da der indtil videre ikke har været tradition for at udstede 30-årige med 4,5% i kupon, vurderer vi at, der er en god buffer, før afkastet for segmentet for alvor vil blive ramt af førtidige indfrielse.

Det rolige rentemiljø og fortsat lave udstedelsesaktivitet var godt for konverterbare med 4% kupon og op efter, mens lavkuponerne havde det sværere. Det blev ikke bedre, da en af udstederne overraskende sendte 630 mio. af de laveste kuponer i markedet, som også blev afregnet på lave kursniveauer. I den korte ende af markedet tabte de variabelt forrentede obligationer marginalt til rentetilpasningsobligationer. Der skal refinansieres variabelt forrentede obligationer i maj for over 100 mia. kr., og det kan derfor meget vel have været som forberedelse på dette, at investorerne har holdt lidt krudt tørt.

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.