

Maj Invest Danske Obligationer

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Simon Buch
Porteføljemanager

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	75 %
Statsobligationer:	2 %
Øvrige/kreditobligationer:	21 %
Kontant:	2 %

Nøgletal

Varighed:	6,0
Konveksitet:	-0,1
Effektiv rente (%):	3,7

Afdelingen gav i marts måned et afkast på -0,1 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,3 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 0,9 pct., mens sammenligningsindekset er faldet 0,5 pct.

Renten på den danske 10-årige statsobligation faldt i marts måned 0,2 procentpoint fra 2,5 pct. til 2,3 pct. Samtidig faldt renten på den 2-årige danske statsobligation 0,1 procentpoint fra 2,8 pct. til 2,7 pct. Rentefaldene medførte kursstigninger på de fleste obligationer, hvor særligt lange konverterbare realkreditobligationer med høj rentefølsomhed klarede sig godt.

Det danske realkreditmarked var i marts måned fortsat præget af lav omsætning og lav udstedelse. Den lave udstedelse var en naturlig følge af den lave boligomsætning, som vi ser i øjeblikket. Dette har blandt andet været medvirkende til, at merrenten på danske realkreditobligationer i forhold til sammenlignelige statsobligationer overordnet set er faldet siden efteråret 2023. Derfor har prissætningen på danske realkreditobligationer også ændret sig, hvor særligt flekslånsobligationer i vores optik ser mindre attraktive ud end tidligere, mens konverterbare obligationer er mere neutralt prissat. Tidligere blev der udstedt relativt få lange flekslånsobligationer, da låntagerne ikke ønskede at låse renten på deres lån på de høje niveauer. Hen imod slutningen af marts så vi dog, at udstedelsen steg en smule. Den øgede udstedelse ændrede dog ikke nævneværdigt på rentespændet mellem flekslånsobligationer og statsobligationer, som fortsat lå markant lavere, end det gjorde i 2022 og 2023.

På trods af at enkelte undersegmenter stadig ser dyrere ud end tidligere, så er vi fortsat grundlæggende konstruktive på realkreditobligationer, hvor de absolutte renteniveauer fortsat er høje set i et historisk perspektiv. Vi øgede i marts afdelingens rentefølsomhed fra 5,6 år til 6,0 år.

Vi erkender, at der er en risiko for, at kreditspændet vil køre ud igen. Det kan f.eks. ske, hvis den gode stemning på de finansielle markeder vender, så risikoaktiver som aktier og kreditobligationer taber. Dette kan medføre en udvidelse af kreditspænd på danske realkreditobligationer. Dette kan dog også ske ved mere isolerede faktorer i det danske marked. Det kan f.eks. være, at boligomsætningen stiger, hvorved udstedelsen og udbuddet af realkreditobligationer vil tiltage. Et større rentefald, som vil gøre det markant billigere for låntagerne at låne penge til boligkøb, kunne være en drivkraft bag dette. Derudover vil en uventet markant stigning i inflationen samt medfølgende rentestigninger formentlig også kunne få kreditspændet til at udvide sig. Sidstnævnte er dog ikke vores hovedscenarie.

Simon Buch, 5. april 2024.

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.