

Maj Invest Danske Obligationer

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef
Ansvarlig for Maj Invest Danske
Obligationer

Gustav har 15 års erfaring inden for obligationsområdet, herunder forvaltning, rådgivning og analyse.

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	77 %
Statsobligationer:	4 %
Øvrige/kreditobligationer:	18 %
Kontant:	1 %

Risikonøgletal

Varighed:	3,25
Konveksitet:	-2,26

Deltavektor (2 år):	0,8
Deltavektor (5 år):	0,8
Deltavektor (10 år):	1,0
Deltavektor (30 år):	0,7

Maj Invest Danske Obligationer gav i april måned et afkast på 1,1 pct., mens sammenligningsindekset steg 0,5 pct.

Coronakrisen har ændret sig fra at være et udbudschok, der svækkede den globale forsyningskæde kraftigt, til at blive et fremtrædende efterspørgselschok, drevet af den mest udbredte coronastrategi *social distancing*. Det store spørgsmål er nu, hvor lang tid, det tager, før tingene normaliseres. Det kan vi kun gætte på, og det vil afhænge meget af region, land og sektor. I det kommende halve år vil vi se en betydelig forværring af realøkonomien, hvor antallet af arbejdsløse vil stige markant, og niveauet af forbrug og investeringer vil falde. Recession i USA og Europa er nu hovedscenariet, hvor spørgsmålet mest retter sig mod, hvor slemt det bliver.

På finans- og rentemarkedet så vi i marts måned sjældent store bevægelser, der i nogle tilfælde kan sammenlignes lidt med finanskrisen i 2008, mens man i andre tilfælde skal helt tilbage til depressionen i 1930'erne for at drage en parallel. Derfor har centralbankerne verden over også ageret kraftigt med lempelige tiltag som rentenedsættelser og opkøbsprogrammer i en hidtil uset skala, hvilket har skabt balance på markederne. Det har dog betydet, at den amerikanske rente ultimo april med 0,6 pct. lå omkring det laveste niveau nogensinde, om end stort set uforandret i april måned. Den 10-årige tyske rente faldt en smule, primært drevet af lempelige toner fra ECB, til -0,6 pct., mens den danske 10-årige rente sluttede måneden i -0,34 pct.

På realkreditmarkedet er der ligeledes faldet ro på, og både indenlandske og udenlandske investorer købte realkreditobligationer i løbet af april. Det har givet en ganske god performance til realkreditobligationer ift. statsobligationsmarkedet, hvor en 30-årig realkreditobligation med en kupon på 1 pct. steg med ca. 2 kurspoint til omkring kurs 98,5, et ganske attraktivt kursniveau for låntagerne.

Realkreditobligationerne har genvundet meget af det, de tabte i marts måned, men vi synes fortsat, at de er prisfastsat til den billige side, og vi ser stadig et pænt potentiale. Vi fastholder en overvægt af lange konverterbare realkreditobligationer, idet vi fortsat ser en mulighed for performance i segmentet, da de kommende måneder vil være præget af et lavt udbud. Det skyldes, at realkreditrenterne har været på disse niveauer tidligere, hvilket gør det lidt mindre attraktivt at omlægge realkreditlån for mange låntagere, samtidig med at coronakrisen vil lægge en dæmper på aktiviteten på boligmarkedet.

I begyndelsen af april solgte vi afdelingens lange 2 pct. 2050-obligationer, da vi forventer, at mange låntagere vil nedkonvertere til 1 pct. 2050, særligt ved et kursniveau over kurs 98. Derudover købte vi nogle rentetilpasnings-obligationer, der atter handlede til renter, som kan bidrage positivt til afkastet fremadrettet.

Gustav Bundgaard Smidth, 1. maj 2020