

Maj Invest Danske Obligationer

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Tue Emil Christensen
Porteføljemanager

Gustav og Tue er ansvarlige for
Maj Invest Danske Obligationer

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	76 %
Statsobligationer:	2 %
Øvrige/kreditobligationer:	19 %
Kontant:	3 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,2
Konveksitet:	-3,6

Deltavektor (2 år):	0,8
Deltavektor (5 år):	0,6
Deltavektor (10 år):	0,4
Deltavektor (30 år):	0,4

Maj Invest Danske Obligationer gav i januar måned et afkast på -0,1 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,3 pct.

Året startede med en ganske positiv stemning på de finansielle markeder, drevet af demokraternes sejr med yderligere to pladser i Senatet i USA. Dermed fik demokraterne flertal i begge kamre i Repræsentanternes Hus, hvilket løftede forventningerne til større amerikanske corona-hjælpepakker, der vil understøtte amerikansk og global økonomi. Senere på måneden vendte den ellers gode stemning sig til generel bekymring om, at udfordringer med udrulning af vaccine-programmer kunne udsætte et økonomisk opsving.

Trods en på pæn rentebevægelse i opadgående retning i starten af januar, så blev det samlet set kun til moderate rentestigninger. Den amerikanske 10-årige statsrente steg med ca. 0,2 procentpoint til 1,1 pct., mens den tilsvarende tyske og danske steg med små 0,1 procentpoint til henholdsvis -0,5 og -0,4 pct. Renterne var i høj grad drevet af stigende inflationsforventninger, hvorfor vi så realrenterne falde til nogle af de laveste niveauer nogensinde. Eksempelvis faldt de danske statsindeksobligationsrenter med 0,15 procentpoint til ca. -1,6 pct., hvorfor vi også tog profit på halvdelen af vores eksponering mod dette segment.

Rentebevægelsen trak afkastbidrag fra afdelingens positioner i lange realkreditobligationer lidt ned, hvilket dog blev lidt opvejet af positive bidrag fra renteaf-dækning, indeksobligationer og særligt porteføljens kreditobligationer, der klarede sig ganske godt i den første måned af det nye år.

På det danske realkreditmarked var der fokus på ekstraordinære indfrielse til april-terminen, hvor skæringsdatoen var 31. januar. Vi forventede, at vi ville se en markant stigning i indfrielsesaktiviteten med en 0,5'53 over kurs 98, men kursniveauet holdt kun kortvarigt, inden en lille rentestigning primo året fik kurserne på lange realkreditobligationer til at falde. Lange realkreditobligationer klarede sig relativt godt i forhold til statsobligationerne, men stigende renter gav stadig svage afkast isoleret set. Vi tror fortsat på segmentet, hvorfor vi forventer at købe op i segmentet, når kurserne sætter sig.

Nationalbanken var også på banen med en ny 10-årig benchmark-obligation med en kupon på 0 pct. Vi vil se løbende udstedelse og bytte-auktioner, hvor de tilbagekøber den 'gamle' statsobligation med udløb i 2029, for at opbygge en god likviditet i den nye obligation. Den nye udstedelse handlede ved månedsskiftet til en effektiv rente på -0,3 pct., et niveau vi ikke fandt interessant i forhold til realkreditobligationer, der gav 1-1,3 procentpoint mere.

I årets første måned foretog vi få ændringer i porteføljen. Som tidligere nævnt solgte vi indeksobligationer og købte lange realkreditobligationer.

Tue Emil Christensen, 3. februar 2021.