

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Tue Emil Christensen
Porteføljemanager

Gustav og Tue er ansvarlige for
Maj Invest Danske Obligationer

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	79 %
Statsobligationer:	4 %
Øvrige/kreditobligationer:	15 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

Varighed:	4,9
Konveksitet:	-2,3
Deltavektor (2 år):	0,6
Deltavektor (5 år):	0,6
Deltavektor (10 år):	1,9
Deltavektor (30 år):	1,9

Maj Invest Danske Obligationer gav i april måned et afkast på -0,5 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,3 pct.

April måned bød på stigende statsobligationsrenter i Europa, mens de amerikanske faldt lidt tilbage. Der er en naturlig fremgang i økonomierne og opjusteringer af vækst- og inflationsestimater som følge af begyndende genåbning af samfund i den vestlige del af verden. Vi ser samtidig fremgang i tillidsindikatorer, hvor det fortsat er industrien, der har det godt, mens servicesektoren stadig er underdrejet. Ultimo måneden var der fokus på centralbankmøder, hvor ECB endnu ikke snakker om nedtrapning af pandemi-opkøb. Det forventes, at de fortsætter deres opkøbsprogram indtil marts 2022. Den amerikanske centralbank, Fed, fastholder også en lempelig kurs, indtil de vurderer, at den stigende inflation er vedvarende, hvilket de endnu ikke er overbeviste om.

Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente faldt i løbet af måneden med 0,1 pct. til 1,6 pct., mens de tilsvarende tyske og danske statsrenter steg med 0,1 pct. til henholdsvis -0,2 pct. og 0,1 pct.

Konverterbare realkreditobligationer havde endnu en svær måned, hvor de lange af slagsen tabte 1,3 kurspoint. Til sammenligning tabte en 10-årig dansk statsobligation 75 øre. Det skyldes, at de stigende renter øger den samlede renterisiko i et markedet, hvor en række investorer har risiko nok, hvorfor de afventer at renterne stabiliserer sig. Kursfaldet betød, at 1,5'53 med afdrag igen er åben for lånetilbud til boligejerne. På den ene side vil en højere kupon dæmpe låneaktiviteten, da den er lidt mindre attraktiv for låntagerne, men på den anden side kan yderligere stigende renter være understøttende for lavkuponer, da det kan sætte gang i op-konvertering fra låntagere, der har lån med fast rente på 0,5 pct. Derfor vurderer vi, at den værste del af rentestigningen ligger bag os, og vi vurderer, at konverterbare realkreditobligationer ser relativt attraktive ud i forhold til statsobligationer og kreditobligationer med høj rating.

Der har også været fokus på ekstraordinære indfrielse til juli-terminen. Her ser vi også en lavere aktivitet, hvilket også skyldes de lidt højere renter og mindre attraktive lånemuligheder, hvilket er positivt for det 'højtforrentede' segment.

Danske kroner er fortsat ganske stærke i forhold til euro, hvorfor der også er fokus på intervention fra Nationalbankens side. Der er endnu ikke tegn på massiv intervention for at svække kronen, men det kan føre til en selvstændig rentenedsættelse, hvilket også vil understøtte danske obligationer.

Samlet set var det også i april lange konverterbare realkreditobligationer, der trak afkastet ned, mens vi så et lille positivt bidrag fra de lidt mindre rentefølsomme realkreditobligationer, kreditobligationer, og renteafdækning. Vi har kun foretaget små ændringer i porteføljen i løbet af måneden.

Tue Emil Christensen, 3. maj 2021.