

Maj Invest Globale Obligationer

ISIN-kode DK0060004950

MAJ INVEST



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer	31 %
Risikable statsobligationer	23 %
Virksomhedsobligationer	11 %
Realkreditobligationer	35 %
Kontant	0 %

Risikonøgletal

Varighed	7,6
Konveksitet	0,9
Gns. effektiv rente (%)	5,2

Valuta

DKK	45 %
EUR	31 %
USD	5 %
MXN	2 %
GBP	2 %
ZAR	2 %
BRL	2 %
JPY	2 %
COP	2 %
DOP	2 %
TRY	2 %
EGP	2 %
NOK	1 %
KZT	1 %
UZS	0 %
SEK	0 %
UYU	0 %
Andet	0 %

Afdelingen gav i juli et afkast på -1,9 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,8 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på 2,5 pct., mens sammenligningsindekset er steget 0,4 pct.

Juli var præget af stigende globale obligationsrenter, hvor geopolitik, inflationsbekymringer og usikkerhed om centralbankernes næste skridt dominerede renteudviklingen. I Mellemøsten medførte den fornyede uro, at olieprisen steg med over 20 pct. og bragte frygten for en ny inflationsbølge tilbage.

I USA fastholdt Federal Reserve som ventet styringsrenten uændret ved julimødet, men kommunikationen fra den nye Fed-chef, Warsh, var ikke særlig præcis eller tydelig, og markedet savnede en mere tydelig kommunikation. Forventningen inden mødet var i overvejende grad, at Fed ville holde renten uændret, men signalere kommende stigninger. Reaktionen efter Fed-mødet blev, at de helt korte statsobligationsrenter faldt, mens de helt lange statsobligationsrenter steg pænt. Den 30-årige amerikanske statsobligationsrente steg i løbet af måneden fra 4,95 pct. til knap 5,27 pct., hvilket er det højeste niveau siden 2007. Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente steg fra 4,47 pct. til 4,74 pct., mens den 2-årige statsobligationsrente "kun" steg fra 4,18 pct. til 4,29 pct.

I min optik er det væsentligt at hæfte sig ved, at stigningen i de inflationsindekserede amerikanske statsobligationsrenter - altså realrenten - faktisk var stort set identisk med stigningen i de nominelle obligationsrenter. Rentestigningerne i obligationsmarkedet var således ikke en konsekvens af højere inflationsforventninger hos investorerne, men reelt en markant stigning i realrenterne. (Real)renten på en 30-årig amerikansk inflationsindekseret statsobligation krydsede således 3 pct., hvilket er det højeste niveau siden 2002, hvis man lige ser bort fra en kort periode i oktober 2008, da finanskrisen var på sit højeste (og årsagen var deflationsfrygt). I vores optik er 3 pct. plus inflationsopskrivning en flot og høj betaling for en obligationsinvestor, og vi har efter Fed-mødet øget afdelingens eksponering mod lange inflationsindekserede amerikanske statsobligationer.

En afledt effekt af så høje realrenter er, at det skaber fornyet fokus på USA's store budgetunderskud og store gæld. Da realrenten nu er højere end den forventede reale vækst i USA's økonomi, så vil gælden i forhold til (nominelt) BNP alt andet lige stige selv ved balance på statsbudgettet. Da der fortsat ikke er udsigt til, at USA's budgetunderskud vil mindskes nævneværdigt, så kan og vil den negative gældsdynamik komme i fornyet fokus, da problemstillingen forværres.

Også i Europa steg statsrenterne gennem måneden. Den 10-årige tyske statsobligationsrente steg fra 2,86 pct. til 3,21 pct., mens den tilsvarende 2-årige steg fra 2,52 pct. til 2,82 pct. Den Europæiske Centralbank fastholdt en forsigtig tilgang og signalerede, at inflationsrisiciene fortsat vejede tungere end svag vækst.

Gustav Bundgaard Smidth, 2. august 2026.

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.