

DK0060004950



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	9 %
Risikable statsobligationer:	20 %
Virksomhedsobligationer:	16 %
Realkreditobligationer:	53 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

Varighed:	6,8
Konveksitet:	0,3
Gennemsnitlig eff. rente	4,6 %

Valuta

DKK:	63 %
EUR:	11 %
USD:	5 %
ZAR:	3 %
BRL:	3 %
MXN:	3 %
COP:	2 %
NOK:	2 %
DOP:	2 %
JPY:	1 %
INR:	1 %
GBP:	1 %
CHF:	1 %
IDR:	1 %
PEN:	1 %
UYU:	1 %
Andet:	0 %

Afdelingen gav i august måned et afkast på 0,8 pct., mens sammenligningsindekset steg 0,6 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 2,9 pct., mens sammenligningsindekset er steget 1,5 pct.

Betragtes udviklingen samlet set hen over august, så virker ændringerne i aktie- og obligationsmarkedet relativt fredelige med små stigninger i globale aktier og et lille rentefald. Men dette billede dækker ikke helt over de ret voldsomme bevægelser, vi var vidne til i løbet af måneden. Løst sagt kan måneden inddeles i tre faser. Det begyndte med recessions-/vækstfrygt i USA, blev efterfulgt af en periode med generelt fornuftige makronøgletal og til sidst den længe ventede konference, hvor Fed-chef Jerome Powell lagde an til en rentenedsættelse i september.

Især de første dage af måneden, hvor vi fik svagere end ventede erhvervstillidstal og arbejdsmarkedstal fra USA, igangsatte en korrektion med fald i især de korte obligationsrenter og en svækkelse af de globale aktieindeks. Det stak dog helt af mandag den 5. august, hvor det japanske aktieindeks faldt mere end 10 pct., og den japanske yen blev kraftigt styrket og sendte chokbølger gennem de finansielle markeder. Roen blev dog gradvist genskabt de efterfølgende dage, og da nøgletal frigivet senere på måneden tegnede et noget mere balanceret billede af den amerikanske økonomis tilstand, genfandt aktiekurserne niveauerne fra primo måneden, og renterne blev sendt lidt op igen. Dette blev forstærket, da Powell nærmest garanterede en rentelepelse i september, selv om dette dog allerede var indpriset fuldt ud i markedet.

Status efter måneden er dog således, at de korte statsobligationsrenter faldt ganske pænt. Den 2-årige amerikanske statsobligationsrente faldt fra over 4,7 pct. til 4,4 pct., mens den tilsvarende tyske faldt fra godt 2,5 pct. til lige under 2,4 pct. Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente faldt fra godt 4,0 pct. til 3,9 pct., mens den tilsvarende tyske endte uforandret på 2,3 pct.

Afdelingen har i længere tid haft en rentefølsomhed på godt 7 år i porteføljen og en vis eksponering til faldende statsobligationsrenter i USA og Tyskland. Vi udnyttede dog rentefaldet i starten af måneden til at tage lidt profit og mindske rentefølsomheden ved at reducere eksponeringen til faldende tyske og amerikanske statsobligationsrenter. Vi fastholder dog fortsat en pæn rentefølsomhed. Ud over ovenstående har vi foretaget et par småtilpasninger af porteføljen. På trods af at de globale aktieindeks faldt markant i starten af måneden, var gennemslaget til de mere højtforrentede dele af obligationsmarkedet ikke af en størrelse, der gjorde, at vi havde lyst til at øge eksponeringen her i større grad. Samlet set er risikoen i porteføljen mere mindsket end øget i løbet af måneden.

Gustav Bundgaard Smidth, 4. september 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.