

DK0060004950



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	9 %
Risikable statsobligationer:	20 %
Virksomhedsobligationer:	14 %
Realkreditobligationer:	52 %
Kontant:	5 %

Risikonøgletal

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

Valuta

DKK:	62 %
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 %
Andet:	1 %

Afdelingen gav i september måned et afkast på 1,6 pct., mens sammenligningsindekset steg 1,3 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 4,6 pct., mens sammenligningsindekset er steget 2,8 pct.

I september faldt obligationsrenterne over en bred kam i både USA og Europa. Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente faldt fra 3,9 pct. til 3,8 pct., mens den 2-årige faldt fra 3,9 pct. til 3,6 pct. Den 10-årige tyske statsobligationsrente faldt fra 2,3 pct. til 2,1 pct. I september kom også den længe ventede første rentenedsættelse fra den amerikanske centralbank, Fed. Efter at have hævet sin ledende rente aggressivt i 2022-23 fra 0-0,25 pct. til 5,25-5,5 pct. for at bekæmpe den høje inflation så havde Fed ændret retorik de seneste måneder og varslet markedet om, at tiden var kommet til at sætte renten ned. Der var således ikke spænding om, hvorvidt renten skulle sættes ned eller ej, men markedet var meget i tvivl, om det blev med 0,25 procentpoint eller 0,50 procentpoint. Fed valgte det sidste, hvilket kunne have sendt obligationsrenterne noget ned, men den efterfølgende retorik var lidt mere forsigtig, end markedet måske havde forventet oven på den store rentesækning, hvilket fik obligationsrenterne til at forblive nogenlunde uændrede. Markedet indpriser p.t. yderligere rentesækning på 0,75 procentpoint på de resterende to rentemøder i år og ligeledes på 1,25 procentpoint i 2025.

Også Den Europæiske Centralbank, ECB, sænkede renten i løbet af måneden. Her var der dog ingen spænding om udfaldet, da alle forventede de 0,25 procentpoint, som blev leveret. Markedet forventer yderligere rentesækninger på 0,25 procentpoint ved de resterende to møder i oktober og december samt yderligere sækninger på ca. 1,25 procentpoint i 2025. For både Fed og ECB gælder, at obligationsmarkedet allerede indpriser en rentesækningscyklus, og det kræver fortsat "svage" makroøkonomiske nøgletal og lav inflation for, at centralbankerne kan levere, som markedet forventer. Hvis der kommer en forbedring i de økonomiske nøgletal, er der derfor en risiko for, at markedet bliver skuffet, og obligationsrenterne vil stige. Omvendt er en decideret recession på ingen måde indpriset, så hvis nøgletallene forværres, vil centralbankerne formentlig sænke renten både hurtigere og mere, end markedet indpriser.

Vi reducerede i løbet af måneden afdelingens rentefølsomhed en smule i forlængelse af de faldende obligationsrenter. Derudover er vi fortsat med at reducere i udvalgte kreditobligationer, i takt med at kreditspænd ligger i den lave ende. Afdelingen har fortsat en balanceret obligationsportefølje med plads til at øge risikoen, såfremt vi ser bedre niveauer end p.t.

Gustav Bundgaard Smidth, 1. oktober 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.