

DK0060004950



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	12 %
Risikable statsobligationer:	21 %
Virksomhedsobligationer:	14 %
Realkreditobligationer:	53 %
Kontant:	1 %

Risikonøgletal

Varighed:	6,9
Konveksitet:	0,4
Gennemsnitlig eff. rente	4,4 %

Valuta

DKK:	62 %
EUR:	10 %
USD:	6 %
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 %
RON:	1 %
Andet:	0 %

Afdelingen gav i oktober måned et afkast på -1,3 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,6 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 3,2 pct., mens sammenligningsindekset er steget 2,2 pct.

Efter nogle måneder med pæne globale fald i obligationsrenterne bød oktober på en markant vending, der på sin vis allerede startede mod slutningen af september. En række økonomiske nøgletal fra USA viste, at økonomien fortsat er i god gænge med jobskabelse, en servicesektor, der fortsat klarer sig godt, og inflationsonstal, der kom ud lidt højere end forventet. Dette kombineret med fremgang til Trump i meningsmålingerne og udsigten til (set i oktober måned) endnu en potentiel præsidentperiode for Trump med 'alternativ' økonomisk politik bestående af told-/handelskrig, stop for immigration samt ekspansiv finanspolitik var nok til at sende de amerikanske obligationsrenter op med godt en halv procentpoint i de 10-årige statsobligationsrenter. De nominelle amerikanske statsobligationsrenter steg mere end (real-)renten på de inflationsindekserede amerikanske statsobligationer. Det er et udtryk for, at markedet har indpriset en forventning om lidt højere amerikansk inflation i fremtiden, hvilket passer meget godt i lyset af den forventede økonomiske politik, såfremt Trump får endnu en fireårig præsidentperiode.

I Europa steg renterne også i løbet af oktober, men slet ikke i samme størrelsesorden som de amerikanske. Noget atypisk steg obligationsrenterne på tyske statsobligationer mere end eksempelvis swaprenterne. Det er en konsekvens af fortsat udsigt til stor udstedelse af tyske statsobligationer pga. de høje budgetunderskud. Målt på renteforskellen mellem en tysk 10-årig statsobligation og en 10-årig swaprente, så er forskellen nu på det laveste niveau i mere end 10 år. Med andre ord er "præmien" (underrenten), man som investor skal betale for at have sine penge placeret i tyske statsobligationer, den laveste siden før den europæiske statsgældskrise i 2011-2012.

På trods af de højere obligationsrenter hen over måneden har risikoaktiver som aktier og kreditobligationer ikke vist større tegn på bekymring. Aktierne faldt dog en smule, men kreditspænd på både investment grade og high-yield faldt i løbet af måneden.

Vi har i løbet af måneden nogenlunde fastholdt afdelingens rentefølsomhed og er fortsat med reduktionen i udvalgte kreditobligationer, i takt med at kreditspænd ligger i den lave ende. I porteføljen af obligationer fra udviklingslandene har vi fastholdt risikoen, da de generelt har haft det sværere end virksomhedsobligationerne. Vi har fortsat en balanceret obligationsportefølje med plads til at øge risikoen, såfremt vi ser bedre niveauer end p.t.

Gustav Bundgaard Smidth, 1. november 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.